

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra financí

Finanční analýza firmy Biocel Paskov, a. s.
Financial analysis of Biocel Paskov, a. s.

Student: Hana Tumlířová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tomáš Tichý, PhD.

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Hana Tumlířová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: Finanční analýza firmy Biocel Paskov, a. s.
Financial Analysis of Biocel Paskov, a. s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika firmy Biocel Paskov, a.s.
 4. Posouzení finanční situace firmy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledku bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
JÍLEK, J. *Finanční rizika*. Praha: Grada, 2000. 640 s. ISBN 80-7169-579-3.
SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Tomáš Tichý, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci včetně příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 9. 5. 2012

.....
Hana Tumlířová

Poděkování:

„Touto cestou bych ráda poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Tomáši Tichému, PhD. za odborné vedení, věcné připomínky, konzultace a čas věnovaný zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat panu Ing. Miroslavu Machalovi a společnosti Biocel Paskov, a. s. za jejich ochotu a cenné informace, které mi v rámci zpracování bakalářské práce poskytli.“

Obsah

1	Úvod	4
2	Metody finanční analýzy	5
2.1	Finanční analýza	5
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.3	Uživatelé finanční analýzy	6
2.4	Metody finanční analýzy	7
2.5	Poměrové ukazatele	8
2.6	Měnové riziko	17
3	Charakteristika a rozbor majetkové struktury firmy Biocel Paskov, a. s.	22
3.1	Biocel Paskov, a. s.	22
3.2	Předmět činnosti	22
3.3	Dodavatelé	24
3.4	Odběratelé	25
3.5	Porovnání s konkurencí	26
3.6	SWOT analýza	26
3.7	Rozbor majetkové struktury	28
4	Finanční analýza firmy Biocel Paskov, a. s.	44
4.1	Ukazatele rentability	44
4.2	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	50
4.3	Aktivita	52
4.4	Měnové riziko v podniku	55
4.5	Zhodnocení finanční situace podniku	59
	Závěr	61
	Seznam literatury	63
	Seznam zkratk	64
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýzu lze zařadit do oblasti, která je charakterizována jako významná součást komplexního finančního řízení podniku. Pro samotné hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku je využíváno značné množství poměrových ukazatelů.

Hlavním úkolem finanční analýzy je co nejlépe zhodnotit úroveň stávající finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti, nachystat opatření ke zlepšení ekonomického stavu podniku, zajistit další prosperitu společnosti, připravit a zkvalitnit rozhodovací procesy. Za finančně zdravý podnik lze, označit takový podnik, který je v danou dobu schopen perspektivně naplňovat smysl své existence.

Cílem bakalářské práce bude vyhodnotit finanční situaci společnosti Biocel Paskov, a.s. s využitím aplikace jednotlivých ukazatelů, pomocí kterých, bude vytvořeno vyhodnocení finanční situace a formulace následných doporučení pro budoucí vývoj vybraného podniku. Aby bylo dosaženo požadovaných výsledků, bude na základě veřejně dostupných podnikových informací, za roky 2005 až 2010, vypracována finanční analýza prostřednictvím ukazatelů absolutních a poměrových. Základní údaje pro následné výpočty budou čerpány z účetních výkazů společnosti, tedy rozvah a výkazů zisků a ztrát za analyzované období.

Bakalářská práce bude rozdělena na dvě primární části, teoretickou a praktickou. V teoretické části se bude zabýváno definováním elementárních ekonomických pojmů dané problematiky, charakteristikou měnového rizika, finanční analýzy a jednotlivými metodami absolutních a poměrových ukazatelů.

Praktická část bude následně zaměřena na zpracování finanční analýzy, kde budou pro účely bakalářské práce, vybrány ukazatele rentability a aktivity společnosti Biocel Paskov, a.s. Vzhledem ke skutečnosti, že je vybraný podnik označován za čistého exportéra v oblasti dřevozpracovatelského průmyslu, bude v této části dále rozpracováno řízení měnového rizika a jeho zajištění v tomto podniku.

2 Metody finanční analýzy

Tato kapitola je věnována popisu a cílům finanční analýzy v podniku. Také zde bude popsán postup při provádění finanční analýzy a vysvětleno o čem výsledky analýzy svědčí. Závěr kapitoly je věnován popisu a řízení měnového rizika, na které je v současné době upírána v podnicích nemalá pozornost.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je řazena ke stěžejním dovednostem každého finančního manažera, neboť tvoří každodenní součást jeho práce. Poznatky a závěry finanční analýzy jsou určeny nejen pro strategické a taktické rozhodování o financování a investicích, ale také jako zdroj informací pro vlastníky, věřitele a další zájemce. V současné době je zaznamenán růst úlohy kapitálových trhů v získávání zdrojů pro podniky a z tohoto důvodu roste tlak na relevantnost a transparentnost informací, které jsou podniky poskytovány veřejnosti.

Finanční analýzu je, jak tvrdí Robinson (2009), možno chápat jako analytický nástroj pro posouzení finančních údajů podniku. V podstatě tedy analytik převádí finanční data do finančních ukazatelů, které následně pomáhají při rozhodování. Finanční analytik tak musí být schopen využívat finanční výkazy v souvislosti s ostatními informacemi, s cílem dospět k platným závěrům.

Finanční analýza podniku je pojímána jako postup hodnocení finančního hospodaření podniku, při kterém se dosažená data třídí, agregují, poměřují mezi sebou, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti mezi nimi a určuje se jejich vývoj.

Účelem a samotným smyslem finanční analýzy je provedení zhodnocení finanční situace podniku a to pomocí speciálních metodických nástrojů, stavu finančního hospodaření podniku a podchycení jeho dílčích složek. Je však nutno uvést, že finanční analýza je jedním z celkových kritérií hodnocení podniku a proto nelze její význam nadměrně přeceňovat. Za další hodnotící kritéria je možno považovat bonitní a bankrotní modely, ukazatel EVA a další.

V této části je převážně vycházeno z dostupných publikací Dluhošová (2010), Kislingerová (2010), Sedláček (2011) a Valach (1999).

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Informace pro finanční analýzu lze čerpat z několika informačních zdrojů, které, jak uvádí Grünwald a Holečková (2007), je možno rozdělit na tři hlavní skupiny:

- **Zdroje finančních informací**, ve kterých je převážně čerpáno z účetních výkazů, finančního a vnitropodnikového účetnictví. Kromě těchto interních zdrojů jsou zde řazeny i vnější finanční informace, jako např. prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod. Převážná většina informací pro potřeby finanční analýzy je však zjišťována z finančního účetnictví, které prostřednictvím základních finančních výkazů, tvoří stěžejní datovou základnu. Těmito výkazy je i následně tvořena účetní závěrka. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.
- **Kvantifikovatelné nefinanční informace**, jako jsou firemní statistiky produkce, interní směrnice, prospekty.
- **Nekvantifikovatelné informace**, které jsou představovány zprávami vedoucích pracovníků, komentáři manažerů, odborného tisku apod.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční data jsou označována jako důležitý zdroj informací o podniku, které odrážejí úroveň firmy a její konkurenceschopnost. O tyto informace má zájem celá řada subjektů, které lze rozdělit, podle Kislingerové (2010), na subjekty externí a interní. K externím uživatelům je možno zařadit:

- **Investory**, kteří jsou označováni pro podnik jako poskytovatele kapitálu. Finanční situaci podniku sledují, aby byly získány určité informace pro budoucí rozhodování o možných investicích. Především je pozornost soustředována na riziko a výnosnost spojené s vložením kapitálu. Dalším důvodem čerpání informací je zjištění, jak je v daném podniku s vloženými zdroji nakládáno.
- **Banky a jiní věřitelé**, pro které je finanční situace podniku velmi významná, protože na základě finanční situace podniku je vysloveno rozhodnutí o potenciálním či existujícím dlužníku. Věřitelé se rozhodují, zda poskytnou nebo neposkytnou úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši.
- **Stát a jeho orgány**, kde je největší pozornost věnována na kontrolu správného vykazování daní. V případě státních orgánů je na základě finanční situace podniku rozhodováno např. o rozdělování finančních výpomocí nebo udělování státních zakázek.
- **Obchodní partnery**, u kterých je pozornost zaměřována především na schopnosti hradit splatné závazky. Je sledována především solventnost, likvidita a zadluženost.

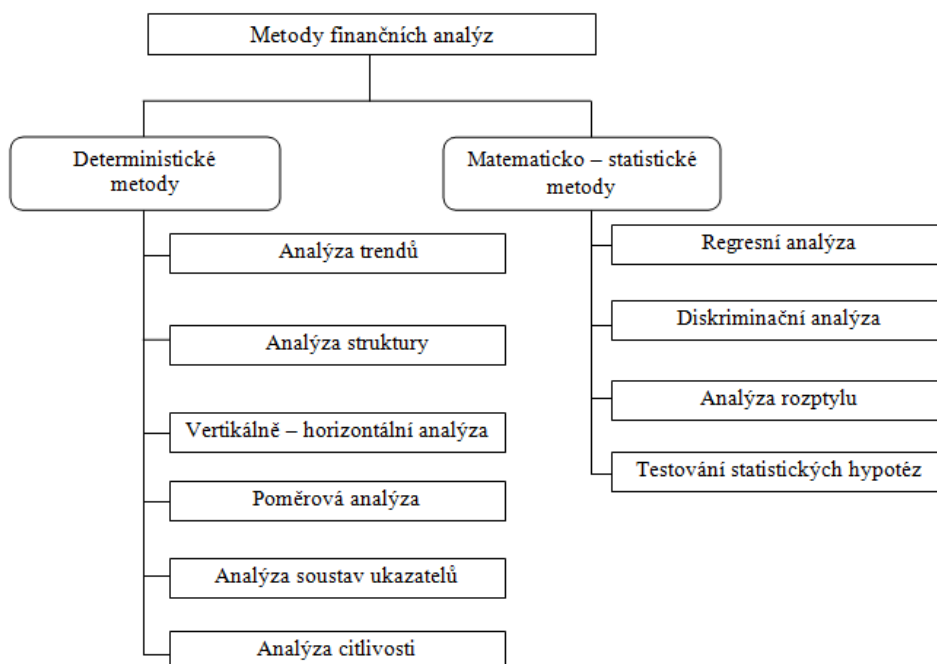
U odběratelů je zájem orientován na finanční situaci dodavatele, kde je prioritním cílem bezproblémové zajištění výroby.

Za interní uživatele výsledků finanční analýzy jsou označováni:

- **Manažeři**, pro které jsou výstupy z finanční analýzy potřebné pro stanovení operativního i strategického finančního řízení podniku. Manažeři podniku pak mají nejlepší přístup k firemním informacím, a proto mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy.
- **Zaměstnanci**, u kterých je zaznamenán přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku. Je zde zájem především o perspektivu a jistotu zaměstnání.

2.4 Metody finanční analýzy

Metody, které jsou používány ve finančních analýzách je možno členit různě. Pro tuto práci bylo vybráno členění dle Dluhošové (2010) na deterministické a matematicko-statistické metody. Deterministické metody jsou převážně používány pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. U matematicko – statistických metod je vycházeno z delšího časového období a je zde brána v úvahu statistická náhodnost dat. Na následujícím Obrázku 2.1 je znázorněno rozdělení finančních analýz.



Obr. 2.1 Metody finančních analýz (Dluhošová, 2010)

Analýza trendů je také označována jako *horizontální analýza*. Data jsou získávána přímo z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty). V této analýze jsou sledovány jak změny absolutních hodnot dat v čase, tak zároveň změny relativní a to pomocí techniky procentního rozboru. Samotná interpretace výsledků musí být provedena obezřetně a komplexně, do úvahy tak musí být brány jak změny absolutní, tak relativní.

Analýza struktury, taktéž známá jako *analýza vertikální*. V této analýze jsou hodnoceny jednotlivé složky majetku a kapitálu, tzn., že je využívána především při analýze aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je pak zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků nutných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny.

Poměrová analýza je analýza, u které jsou systematicky analyzovány soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Významným krokem je pak samotný výpočet poměrových ukazatelů, které pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku.

2.5 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele jsou charakterizovány vzájemnými vztahy mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Poměrové ukazatele lze zařadit mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metody finanční analýzy, neboť je možno díky nim získat rychlé a nenákladné informace o základních finančních charakteristikách podniku. Valach (1999) tvrdí, že se jedná o základní metodický nástroj finanční analýzy a jedná se o formu číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně – účetní informace. Jsou však pouze pomocníkem pro finanční analýzu a jejich výpočtem finanční analýza nekončí, ale naopak spíše začíná.

Lze je sestavovat jako podílové, kdy je do poměru dávána část celku a celek, nebo jako vztahové, kdy jsou do poměru dávány samotné veličiny.

Počet, konstrukce ale i jejich uspořádání je rozlišeno s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro něž je daná analýza vypracovávána. Obvykle je možno se setkat s ukazateli:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti,
- kapitálového trhu.

Tyto ukazatele mohou být následně uspořádány do soustavy paralelní, kde jsou vytvářeny bloky ukazatelů měřících určitou stránku finanční situace, přičemž jsou pro finanční zdraví vnímány všechny charakteristiky jako rovnocenné, což znamená, že podnik musí být rentabilní, ale také přiměřeně zadlužený a likvidní, aby byla zaručena jeho dlouhodobá existence. Nebo je možno, vytvořit soustavy pyramidové, které jsou určeny pro rozklad syntetického ukazatele, jehož výběr je podřízen účelu analýzy. Za cíl této pyramidy je pak vysvětlení změny chování vrcholového ukazatele a změřit intenzitu působení jednotlivých činitelů majících vliv na vrchol. V následující části budou rozebrány jednotlivé finanční ukazatele.

2.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability také označovány jako ukazatele výkonnosti či návratnosti, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností k nějaké srovnávací základně. Ukazatele rentability jsou řazeny k nejdůležitějším ukazatelům, pomocí nichž se hodnotí podnikatelská činnost podniků. Rentabilita vloženého kapitálu je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu, který je používán zpravidla ve třech různých formách. Podle toho jaký typ kapitálu je vybrán, je rozlišováno několik ukazatelů, které budou následně konkrétněji popsány.

Rentabilita aktiv

Tento ukazatel je považován za klíčové měřítko rentability, protože je zde poměřován zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financovány. Pro výpočet rentability aktiv (ROA) je používán následující Vzorec (2.1):

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.1)$$

který je možno konstruovat do několika podob, tento je však nejkomplexnější, kdy je v čitateli umístěn *EBIT*, což je zisk před zdaněním a nákladovými úroky.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Tento ukazatel je možno vypočítat na základě níže konstruovaného Vzorce (2.2) a pomocí něhož je vyjadřován efekt z dlouhodobých investic:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}. \quad (2.2)$$

Na základě tohoto ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) je hodnocen význam dlouhodobého investování a to na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Je využíván především k mezipodnikovému srovnávání.

Rentabilita vlastního kapitálu

Jedná se o ukazatel, pomocí něhož vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s dostatečnou intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Tento ukazatel je možno vypočítat následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.3)$$

Pomocí ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) je měřeno, kolik čistého zisku, tedy *EATu*, připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Do čitatele je tentokrát vložen čistý zisk (*EAT*), což je zisk po zdanění. Ve vlastním kapitálu je obsažen jak základní kapitál, tak ostatní položky, např. emisní ážio či zákonné a další fondy vytvářeny ze zisku.

Rentabilita tržeb

Ukazatelem rentability tržeb (ROS) je tvořeno jádro efektivnosti podniku. Pokud je v tomto ukazateli zjištěn problém, je možno se domnívat, že nastanou i v dalších oblastech. Bývá velmi často využíván pro mezipodnikové srovnání a také pro vnitropodnikové řízení společnosti. Tento ukazatel je konstruován do následujícího Vzorce (2.4):

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}, \quad (2.4)$$

kdy nízká úroveň tohoto ukazatele značí chybné řízení podniku, střední úroveň představuje dobrou práci a vysoká úroveň znamená nadprůměrnou úroveň podniku.

Rentabilita nákladů

Ukazatel rentability nákladů je často využíván a udává, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením jedné koruny celkových nákladů. Hodnotu ukazatele je možno zjistit na základě následujícího Vzorce (2.5):

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}} \quad (2.5)$$

a optimálním výsledkem tohoto ukazatele je co nejvyšší hodnota, čímž je značeno co nejlepší zhodnocení vložených nákladů a tím vyšší procento zisku. Tento ukazatel je vhodné posuzovat v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj.

2.5.2 Pyramidový rozklad rentability

Za významnou součást analýzy rentability lze označit rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, který, je znám pod názvem Du Pont analýza nebo také pyramidový rozklad rentability. Za velkou výhodu tohoto rozkladu lze považovat, že je možno identifikovat objektivní vazby mezi nimi a vliv změn hodnot jednotlivých příčinných ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele rentability.

2.5.3 Ukazatele likvidity

Těmito ukazateli je charakterizována schopnost podniku dostát svým závazkům. Likviditu je možno definovat jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici na úhradu svých splatných závazků. Za hlavní nevýhodu těchto ukazatelů je bráno, že hodnotí likviditu podle zůstatku finančního majetku. Pro účely hodnocení platební schopnosti podniku je možno použít následující ukazatele.

Ukazatel celkové likvidity

Tímto ukazatelem je měřeno, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Znamená to tedy, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Pokud chceme zjistit, jaká je hodnota tohoto ukazatele v podniku, lze použít tento Vzorec (2.6):

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.6)$$

kde je hodnota tohoto ukazatele měřítkem budoucí solventnosti podniku. Podle Sedláčka (2011), by postačující velikost tohoto ukazatele měla být vyšší než 1,5. Ale je pouze na managementu podniku jakou strategii zvolí, tedy zda je ve firmě preferován spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko.

Ukazatel pohotové likvidity

Tento ukazatel je konstruován tak, aby byla vyloučena co nejmenší likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby a to ve snaze odstranění nevýhody předchozího ukazatele. Vzorec (2.7) uvedeného ukazatele je pak vytvořen následně:

$$Pohotov\acute{a}\ likvidita = \frac{kr\acute{a}tkodob\acute{a}\ aktiva - z\acute{a}soby}{kr\acute{a}tkodob\acute{e}\ z\acute{a}vazky}. \quad (2.7.)$$

Velikost tohoto ukazatele by neměla, podle Sedláčka (2011) klesnout pod 1. Vyšší hodnota pohotové likvidity je sice příznivější z hlediska věřitelů, avšak mělo by být usilováno spíše o úroveň přiměřenou. Nadměrná výše ukazatele vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, čímž je dosahováno negativního ovlivňování celkové výkonnosti podniku.

Ukazatel okamžité likvidity

Tímto ukazatelem je měřena schopnost podniku uhradit právě splatné dluhy. Tato likvidita je, podle Sedláčka (2011), zajištěna při hodnotě alespoň ve výši 0,2. Tento ukazatel, který je označován za nejprísnejší, je možno vypočíst pomocí následujícího Vzorce (2.8):

$$Okamžit\acute{a}\ likvidita = \frac{PPP}{kr\acute{a}tkodob\acute{e}\ z\acute{a}vazky}, \quad (2.8)$$

v němž je základní složka pohotových platebních prostředků (PPP) tvořena penězi na bankovních účtech a v hotovosti a šeky. Tento ukazatel je poměrně nestabilní a je možno ho použít spíše k dokreslení úrovně likvidity společnosti.

Čistý pracovní kapitál

Čistým pracovním kapitálem (ČPK) je představována část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Tento ukazatel lze zjistit dvěma způsoby, které jsou uvedeny jako Vzorce pod číslem (2.9):

$$\begin{aligned}\text{ČPK} &= \text{Krátkodobá aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \\ &\text{nebo} \\ \text{ČPK} &= \text{Dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}\end{aligned}\tag{2.9}$$

Pokud má být v podniku zajištěna likvidita, pak musí platit, že krátkodobá aktiva jsou vyšší než krátkodobé závazky. Jinak řečeno dlouhodobé zdroje, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé zdroje, musí převyšovat fixní aktiva. Pokud dojde k tomu, že je dlouhodobým kapitálem financován oběžný majetek, pak je hovořeno o překapitalizování firmy. O podkapitalizování hovoříme, pokud je dlouhodobý majetek kryt krátkodobým cizím kapitálem. Tento jev je označován za mnohem nebezpečnější.

2.5.4 Ukazatele aktivity

Těmito ukazateli je měřeno, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud je v podniku více aktiv, než je účelné, dochází tak ke vzniku zbytečných nákladů a tím dochází i k dosažení nižšího zisku. Naopak pokud je v podniku zaznamenán nedostatek aktiv, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a tím přichází o výnosy, kterých by mohlo být dosaženo.

Obrátka celkových aktiv

Jedná se o komplexní ukazatel, kterým je měřena efektivnost využívání celkových aktiv. Tímto ukazatelem je udáváno, kolikrát jsou celková aktiva obrácena za rok. Hodnota tohoto ukazatele by měla být minimálně na úrovni hodnoty 1. Tento ukazatel je možno vypočíst na základě tohoto Vzorce (2.10):

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}\tag{2.10}$$

a je vhodný především pro mezipodnikové srovnávání. Obecně však platí, že čím je dosahováno vyšších hodnot uvedeného ukazatele, tím efektivněji je majetek v podniku využíván.

Doba obratu aktiv

Tímto ukazatelem je vyjádřeno, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám a pro jeho zjištění je používán následující Vzorec (2.11):

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva \cdot 360}{tržby}. \quad (2.11)$$

Za optimální hodnotu je považována co nejkratší doba obratu. Hodnota je samozřejmě ovlivněna rovněž dynamikou tržeb.

Doba obratu zásob

Uvedeným ukazatelem je vyjadřován průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Hodnotu tohoto ukazatele lze zjistit na základě následujícího Vzorce (2.12):

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.12)$$

a je možno konstatovat, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, pak je situace v podniku dobrá. Tento ukazatel je, podle Valacha (1999), považován za ukazatele intenzity využití zásob.

Doba splatnosti pohledávek

Na základě tohoto ukazatele lze stanovit kolik dní uplyne, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Během srovnání však musí být brány v úvahu jak zvyklosti dané země, tak i velikost analyzované firmy. Pro zjištění hodnoty je používán tento Vzorec (2.13):

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby}. \quad (2.13)$$

Pokud je identifikováno, že ukazatel trvale překračuje dobu splatnosti, je nutné přezkontrolovat platební morálku odběratelů.

Doba obratu závazků

Pomocí tohoto ukazatele je možno zjistit počet dní, na které byl dodavateli poskytnut obchodní úvěr. Tímto ukazatelem je tedy charakterizována platební morálka podniku vůči dodavatelům a pro výpočet je využit tento Vzorec (2.14):

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby}, \quad (2.14)$$

v němž je hodnota stanovena ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr.

2.5.5 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

V dnešní době je prakticky u velkých podniků nemyslitelné, aby podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního kapitálu, nebo naopak jen z kapitálu cizího. Na financování podnikových aktiv je tak použit vlastní i cizí kapitál. Používáním cizích zdrojů je ovlivňována výnosnost kapitálu akcionářů i podnikatelů. Pro kontrolu finanční stability podniku tak byly vytvořeny následující ukazatele.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel je řazen mezi nejdůležitější ukazatele, které jsou založeny na porovnání údajů z bilance a umožňuje hodnotit různé stránky finanční stability a jeho hodnota je zjišťována pomocí Vzorce (2.15):

$$Podíl\ vlastního\ kapitálu\ na\ aktivech = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem}. \quad (2.15)$$

Tímto ukazatelem je udáváno, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jaké finanční samostatnosti je v podniku dosahováno.

Stupeň krytí stálých aktiv

U tohoto ukazatele by mělo být dosahováno alespoň hodnoty 100 %, tedy všechna fixní aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. Aby bylo možno zjistit hodnotu tohoto ukazatele, je v praxi používán následující Vzorec (2.16):

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.16)$$

Pokud tedy hodnota ukazatele překračuje 100 %, dochází k rekapitalizaci, která znamená vyšší stabilitu podniku, ale tím je snižována celková efektivnost podniku.

Majetkový koeficient

Tento ukazatel je také znám pod názvem *finanční páka*. Udává, v jaké míře je využíván pákový efekt financování dluhovým kapitálem. Koeficient vypočteme pomocí následujícího Vzorce (2.17):

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.17)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Celkovou zadlužeností je představován podíl celkových závazků k celkovým aktivům a je tak měřen podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek podniku. Zadlužeností je pak samozřejmě ovlivňováno věřitelské riziko i výnosnost podniku. O tento ukazatel projevují zájem především dlouhodobí věřitelé, jako jsou komerční banky. Nelze však v žádném případě říci, že je zadluženost negativní charakteristikou podniku. Není totiž nezbytné, aby podnik využil k financování jen kapitál vlastní. Pro posouzení zadluženosti podniku je možno použít následující Vzorec (2.18):

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.18)$$

Čím je dosaženo vyšší hodnoty tohoto ukazatele, tím vyšší je pak věřitelské riziko.

Úrokové krytí

V tomto případě se jedná o ukazatel, který udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tzn. kolikrát je zajištěno placení úroků. Aby bylo možno zjistit hodnotu ukazatele v podniku je používán tento Vzorec (2.19):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.19)$$

pokud je hodnota ukazatele rovna 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celého vygenerovaného zisku a výplatu dividend akcionářům prostředky nezbudou. Proto by bylo vhodné, aby bylo v podniku dosahováno co nejvyšších hodnot tohoto ukazatele.

Úrokové zatížení

Úrokovým zatížením je vyjadřováno, jak velkou část celkového vytvořeného zisku odčerpají úroky. Pokud je v podniku zaznamenáno nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Rozhodující je však výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. Pro výpočet je pak používán tento Vzorec (2.20):

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.20)$$

Tento ukazatel je dobré vždy používat v souvislosti s vývojem rentability a s vývojem výnosnosti.

2.6 Měnové riziko

Měnové riziko je jedno z několika finančních rizik, kterému jsou podniky vystaveny a to především pokud provozují podnikatelskou činnost na mezinárodní úrovni. Jelikož je v současné době zaznamenána zvyšující se internacionalizace, jedná se o jedno z nejčastěji řízených rizik současnosti.

Měnové vypořádací riziko, jak tvrdí Jílek (2000), je možno obecně definovat jako riziko poskytnutí jedné měny, aniž by došlo k přijetí měny druhé. Dle výboru pro platby a vypořádací systémy byla pro měnové vypořádací riziko přijata následující definice. Měnové vypořádací riziko se rovná celé částce nakupované měny a trvá od okamžiku, kdy příkaz

k platbě prodávané měny nelze jednostranně zrušit do okamžiku konečného přijetí nakupované měny.

Kurzové riziko je podniky vnímáno nejen z důvodu prodeje výrobků v zahraniční měně, ale i v dalších obchodních transakcích jsou vystaveny nebezpečí změny kurzu. Lze tedy konstatovat, že obchody v cizí měně znamenají pro podniky přímé kurzové riziko.

Kurzové riziko je podniky převážně vnímáno pouze jako nebezpečí, že podnik v budoucnu přijde o část příjmů nebo bude muset vynaložit více prostředků na úhradu závazků. V tomto případě se však jedná o zjednodušený pohled, protože u rizika je možno, jak tvrdí Kislingerová (2010), identifikovat více podob a to:

- **Pozitivní a negativní** – v tomto rozdělení je vycházeno z toho, že riziko znamená nebezpečí, že daná hodnota nebude odpovídat tomu, co je předpokládáno. Co je pro exportéra nebezpečím, je pro importéra příznivé a naopak. Pokud je v podniku odstraněno riziko, zbaví se negativních dopadů, ale také možných vlivů příznivých. Pro podnik je však daleko nebezpečnější riziko negativní.
- **Přechodných výkyvů** – v tomto případě je ohrožení zaznamenáno v postupném, ale trvalém trendu změny kurzu v častých a výrazných výkyvech. U výrazných výkyvů je skrývána hrozba náhlých změn, kterým se podnik nemůže dostatečně rychle přizpůsobit. Tyto výkyvy pak mohou být krátkodobé, ale mohou trvat i několik měsíců, během nichž může slabší podnik finančně významně trpět.
- **Trendové** – v této situaci dochází k posilování nebo oslabování domácí měny, které způsobují postupnou změnu konkurenční síly podniku na mezinárodních trzích.
- **Přímé** – dopad tohoto rizika je označen jako okamžitý. Pokud je smluvní cena dodávky stanovena v cizí měně, pohyb kurzu koruny vůči této měně zahraniční je okamžitě promítán do hospodaření podniku ve formě kurzových zisků nebo ztrát.
- **Ekonomické** – toto riziko je také nazýváno jako zprostředkované. Ekonomické riziko je možno identifikovat i u podniku, který nemá žádné obchody v cizí měně, ale je kurzovému riziku vystaven, a to zprostředkovaně.
- **Transakční** – toto riziko vzniká z pohybů směnných kurzů, které mají za následek změnu hodnoty výnosů a nákladů, vyjádřenou v domácí měně. Změna kurzu během doby mezi vznikem pohledávky (závazku) a jejím (jeho) uhrazením způsobí přímé kurzové rozdíly, které jsou promítány i do příjmů a výdajů.
- **Translační** – v případě tohoto rizika dochází ke změně hodnoty aktiv nebo pasiv vyjádřené v domácí měně. Toto riziko je také označováno jako účetní nebo převodní,

a to z toho důvodu, že se projevuje při přepočítání hodnoty cizoměnových aktiv a pasiv do korunového vyjádření při účetní závěrce. Ačkoli jde o čisté účetní operace, je zde zaznamenán vliv na hodnotu podniku a na jeho ocenění.

Samotnému měnovému riziku jsou však vystaveny jen některé položky rozvahy, a to finanční investice, pohledávky, finanční majetek, závazky a bankovní úvěry. Hospodářský výsledek je taktéž ovlivněn a to díky změny v ocenění cizoměnových rozvahových položek při jejich přecenění, ale především při přeměně do hotovostního toku, na který byly využity české koruny. Rovněž jsou ovlivněny položky výsledovky, ale ty je možno zjistit obrazem položek rozvahy (pohledávky – tržby).

V případě kurzových rizik je nutno rozlišovat pozici exportéra a importéra. V otevřené ekonomice, téměř neexistuje firma, která by nebyla vystavena kurzovému riziku. Pro čistého exportéra, což je podnik, jehož export v korunovém vyjádření převyšuje import, více inkasuje v cizí měně, než v cizí měně platí své závazky. Pro exportéra je pak oslabování domácí měny příznivější, neboť jeho příjmy se následně v korunovém vyjádření zvyšují. Posilující koruna je pak výhodnější pro importéry.

Informace do následující kapitoly o měnovém riziku byly čerpány z publikací Jílek (2000) a Kislingerová (2010).

2.6.1 Řízení měnových rizik

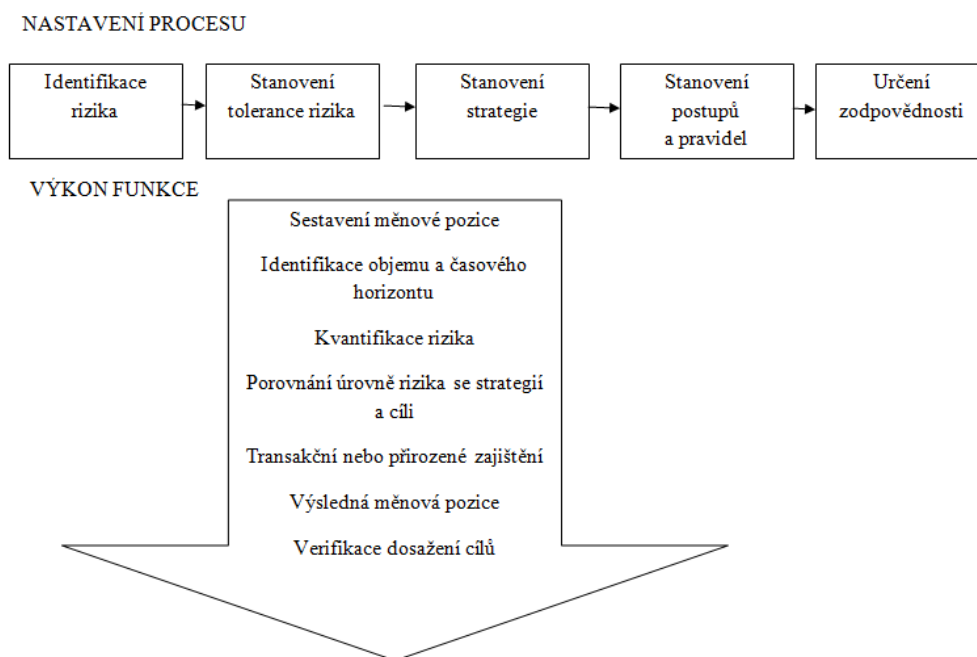
Úkolem řízení rizik je zajistit, aby obchodování, zaujímání postavení a operační aktivity nevystavily podnik ztrátám, které ohrožují jeho životaschopnost. Dovednost podniku vydržet tržní a ekonomické změny, odpovídá stupni vývoje systému řízení rizik.

Rizika je možno označit za nevyhnutelné komponenty veškeré činnosti. Finanční riziko je obecně definováno jako potenciální finanční ztráta v subjektu, tj. nikoli již existující realizovaná či nerealizovaná finanční ztráta, ale ztráta v budoucnosti vyplývající z daného finančního či komoditního nástroje.

Řízení kurzových rizik je složeno ze dvou fází:

1. nastavení procesu a vytvoření vhodných procesů,
2. realizaci kontinuálně se opakujících kroků.

Na následujícím Obrázku 2.2 je znázorněn, podle Kislingerové (2010), proces řízení kurzových rizik.



Obr. 2.2 Proces řízení rizik (Kislingerová 2010)

Jakmile je sestaveno nastavení procesu řízení rizik je třeba následně sestavit výkon funkce řízení kurzových rizik. Mezi klíčové části procesu řízení kurzových rizik je řazeno včasné rozpoznání a stanovení míry jejich tolerance. Následně lze stanovit strategii a další pravidla pro jejich řízení, pravidelně tvořit měnovou pozici a provádět opatření k jejich zajištění. V případě zajištění měnového rizika je možno zvolit mezi přirozeným a transakčním zajištěním. U přirozeného zajištění není vyžadováno uzavírání žádných dodatečných transakcí a je zde soustředěna pozornost na úpravu existujících smluvních vztahů. Za nástroje transakčního zajištění jsou označovány tzv. forwardy a opce, které představují dvě základní skupiny finančních derivátů. Těmto nástrojům bude věnována následující podkapitola.

2.6.2 Nástroje řízení tržního rizika

Za nástroje tržního rizika jsou označovány tzv. deriváty, které lze, podle Kislingerové (2010), definovat jako kontrakty, jejichž reálná hodnota závisí na hodnotě podkladového nástroje. Měnový derivát je zařazen do derivátů finančních a jako podkladové aktivum je stanovena měna.

Mezi základní derivátové nástroje je možno zařadit:

- **Forward**, který je označován za nejstarší druh derivátů, který je představován závazkem kupujícího koupit určité množství podkladového nástroje k určitému dni v budoucnosti za stanovenou cenu. Po jeho uzavření je zřejmé, kolik bude která ze stran v budoucnu platit straně druhé. Toto je zásadní rozdíl mezi opcí a forwardem.

Daný forward je možno nakupovat i prodávat. Opět je zde rozdíl mezi exportérem a importérem. Exportér, u kterého je zaznamenán přebytek cizích měn, bude prostřednictvím forwardů cizí měnu prodávat, importér ji bude naopak nakupovat. Forwardovou operaci je nutno uzavřít s bankou a pro ani jednoho účastníka tohoto procesu nevyplývají žádné výdaje ve formě poplatků. U obou stran je pak stejná pravděpodobnost dosažení zisku, ale i se totožnou pravděpodobností, že bude zaznamenána ztráta.

- **Opce** je definována jako smlouva o vzniku práva nebo povinnosti na koupi nebo prodej určitého objemu jedné měny za jinou za předem stanovený kurz v danou dobu v budoucnosti. Opce je také terminovaný obchod, kdy se jeho podmínky stanovují dnes, ale plnění je odloženo do budoucna. Zásadním rozdílem mezi opcí a forwardem je fakt, že opce jsou podmíněným nástrojem a v budoucnu k plnění vůbec nemusí dojít. Opce je chápána jako právo a její držitel toto právo nemusí uplatnit.

Kurzové riziko spočívá v nemožnosti určit, v jakém kurzu se v budoucnu budou směnovat dvě měny a jelikož nabývá celou řadu podob, je nutno k tomuto řízení rizika přistupovat rozdílným způsobem. Na závěr je nutno zdůraznit, že řízení rizik není převážně o nástrojích finančního trhu, ale hlavně o správném nastavení funkce řízení a souvisejících procesů. Pokud firma není schopna sestavit správnou měnovou pozici, zřejmě jí dané nástroje nepomohou.

3 Charakteristika a rozbor majetkové struktury firmy Biocel Paskov, a. s.

V této kapitole jsou uvedeny základní informace podniku Biocel Paskov, a. s., především představení podniku a jeho činnost, dodavatelé a odběratelé, konkurence, SWOT analýza a rozbor majetkové struktury. Jak už bylo uvedeno v úvodu, tak Biocel Paskov je podnik, který je především zaměřen na export, a proto je v této kapitole věnována pozornost, jakým způsobem je v této společnosti zajišťováno a řízeno měnové riziko.

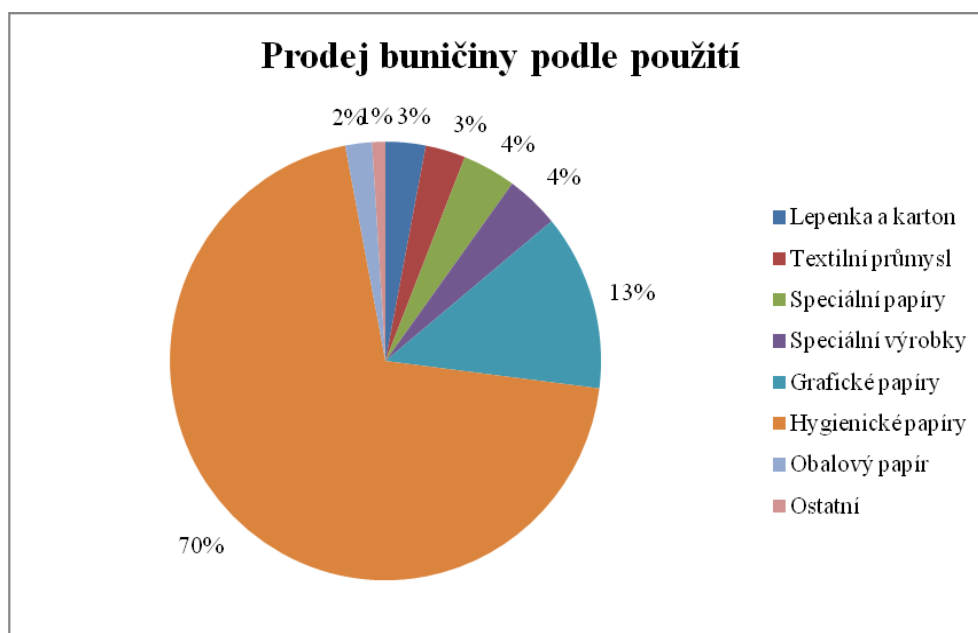
3.1 Biocel Paskov, a. s.

Biocel Paskov, a. s. (dále jen Biocel) je akciovou společností se sídlem v Paskově, v Moravskoslezském kraji České republiky, jež je předním výrobcem sulfitové buničiny na světě, jejíž tradice sahá do konce 19. století. Díky výrobní kapacitě, která je v podniku dosahována, patří mezi největší evropské komerční celulózky. Za hlavní produkt podniku je považována dlouhovláknitá papírenská buničina. S kapacitou 280 tisíc tun je dnes Biocel největší sulfitovou celulózkou v Evropě a zaujímá důležité postavení na trhu.

Od roku 2001 byly akcie společnosti výhradně ve vlastnictví celulózo – papírenské skupiny Heinzl Group. V roce 2010 se Biocel stal součástí rakouské skupiny Lenzing AG, která je největším světovým výrobcem viskózního vlákna. Skupina Lenzing se tak stala vlastníkem 75 % akcií společnosti, zbývajících 25 % akcií vlastní nadále skupina Heinzl Group. S novým vlastníkem se tak změnil investiční program, který je zaměřen na změnu technologie výroby z papírenské na viskózní buničinu. Samotný integrační proces byl díky flexibilitě pracovníků dokončen v relativně krátké době a bez negativního vlivu na standardní chod podniku.

3.2 Předmět činnosti

Hlavním předmětem činnosti je výroba dlouhovláknité papírenské buničiny VIAN – PASKOV, která se používá především pro výrobu hygienických výrobků, obalů pro přímé balení potravin a pro výrobu grafických papírů. Buničina VIAN – PASKOV je vyráběná ze smrkového dřeva a to ve dvou druzích ECO a ECF. Oba druhy jsou charakterizovány vysokou čistotou a jsou rozdílné zejména v odstínu bělosti. Více než devadesát procent produkce je každý rok vyváženo do zahraničí, především do zemí Evropské unie. Na Obrázku 3.1 je uveden prodej buničiny podle jejího použití.



Obr. 3.1 Prodej buničiny podle použití v % (www.biocel.cz)

Vedlejším produktem jsou krmné kvasnice VITEX, ze kterých se připravují jakostní krmné směsi pro hospodářská zvířata. Díky ročnímu objemu 24 tisíc tun je Biocel největším evropským producentem tohoto typu kvasnic.

Třetím významným produktem jsou lignosulfonové plastifikátory, které jsou prodávány pod názvem VIANPLAST a jsou používány zejména v metalurgii a ve stavebnictví. Pro lepší přehled byla vytvořena Tabulka 3.1, kde jsou uvedeny produkty vyráběné v podniku a jejich výrobní kapacity.

Tab. 3.1 Přehled produktů a výrobní kapacity v podniku

Produkt	Výrobní kapacita (v tunách)
Dlouhovláknitá buničina VIAN - PASKOV	280 000
Krmné kvasnice VITEX	24 000
Lignosulfonové plastifikátory VIANPLAST	80 000

V rámci příchodu nového vlastníka Lenzing AG je plánován přechod z výroby papírenské buničiny na buničinu viskózovou, která je určena pro chemické zpracování. Na rozdíl od papírenské buničiny, která se používá v papírenském průmyslu k výrobě různých druhů papíru, je viskózová buničina vhodná pro výrobky v textilním průmyslu, kde nahrazuje přírodní bavlnu.

Přechod z výroby papírenské buničiny na buničinu viskózovou znamená pro podnik realizovat nejmodernější technologii výroby v tomto oboru a zabezpečit ochranu životního prostředí. Pro úspěšnou konverzi výroby je nutno doplnit stávající technologii novým výrobním zařízením. Proto také Biocel ihned po vstupu nového vlastníka zahájil rozsáhlý investiční program, který společnosti umožní úplný přechod na výrobu viskózové buničiny již koncem roku 2013. Lenzing AG získá v souvislosti s tímto přechodem na nový výrobní program i zbylých 25 % akcií od Heinzl Group a současně zvýší svou soběstačnost v produkci základní vstupní suroviny pro výrobu viskózového vlákna, čímž významně omezí dopady kolísání ceny viskózové buničiny do své ekonomiky.

Jedním z hlavních cílů společnosti je maximální využití výrobní kapacity. Ta v současné době činí 280 tisíc tun papírenské buničiny ročně. Po realizaci plánované investice a přechodu na nový výrobní program bude v první fázi dosaženo kapacity 240 tisíc tun viskózové buničiny za rok, přičemž dalšími navazujícími investicemi by mělo být v následujících letech dosaženo cílového stavu 300 tisíc tun.

Je tedy možno konstatovat, že vstup nového vlastníka je pro Biocel obrovskou příležitostí a příslibem úspěšné budoucnosti.

3.3 Dodavatelé

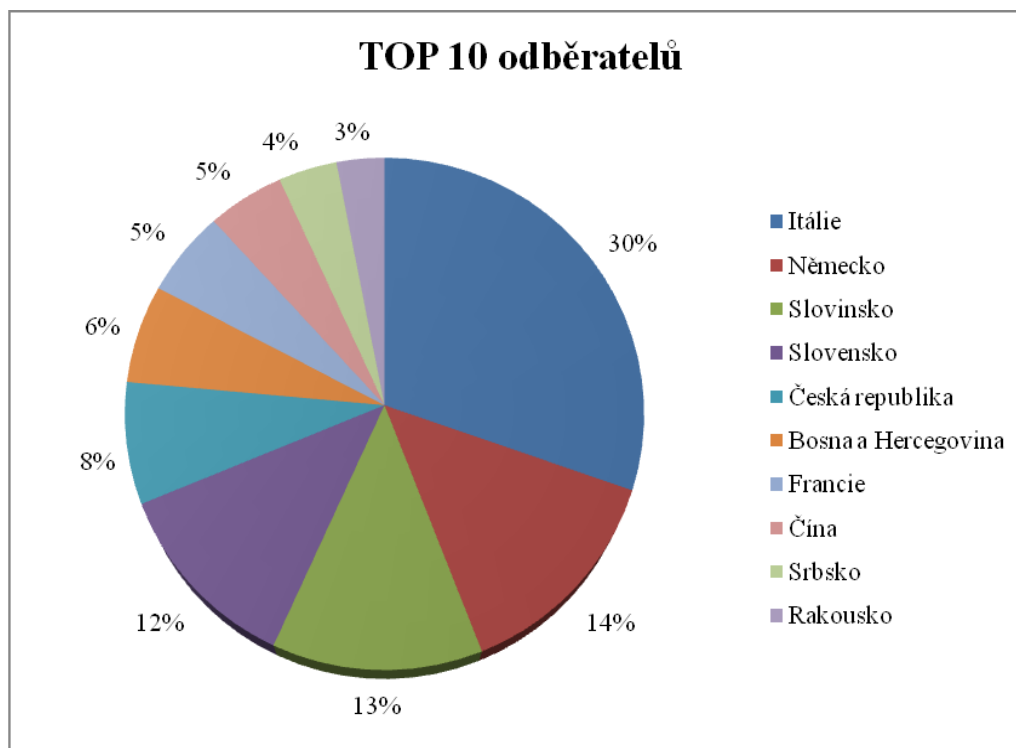
Hlavní surovinou používanou pro výrobu buničiny je smrkové dřevo. V oblasti nákupu jsou ve společnosti uplatňovány vůči dodavatelům velmi náročné podmínky. Při nákupu dřevní hmoty musí být splněna kritéria na prokázání původu dřevní hmoty v souladu s CFCS 1004 nebo standardu FCS. V nutných případech je u dodavatelů prováděna i vlastní kontrola řídicích systémů. V podniku je usilováno, aby co nejvyšší procento nakoupené dřevní suroviny bylo certifikováno nebo kontrolováno. Nákup z kontroverzních zdrojů je naprosto vyloučen a to bez ohledu na to zda je prodejce certifikován či nikoliv. Materiál, který má být nakoupen musí splňovat určité kritéria, mezi které patří, že se nesmí jednat o dříví, které je:

- nezákonně těžené,
- těženo s porušováním konvenčních a občanských práv,
- těženo v lesích, kde jsou manažerskými aktivitami ohroženy vysoké hodnoty ochrany lesů,
- těženo v lesích, které jsou přeměněné na umělé kultury nebo nelesní využití,
- z lesů, v nichž jsou geneticky modifikované stromy.

Pro zajištění tak vysokého objemu výroby buničiny je náročné zajistit potřebné množství základní suroviny. V Biocelu je dřevní hmota nakupována v různých délkových výřezech, kvalitě a dále ve formě štěrky, která vzniká v pilařských provozech. Jelikož dopravní náklady jsou velmi vysoké tak hlavním dodavatelem jsou především tuzemské zdroje (např. státní podnik Lesy České republiky, s. p.) od kterých je nakupována smrková vláknina. V případě nedostatku dřevní hmoty na tuzemském trhu je import zajišťován ze Slovenska, Polska, Běloruska či Ukrajiny.

3.4 Odběratelé

Ve společnosti je usilováno, aby byl zajištěn maximální servis prodeje a to prostřednictvím spolupráce se zákazníky. Díky neustálému uspokojování potřeb odběratelů si podnik udržuje pověst spolehlivého dodavatele. Téměř devadesát procent produkce je exportováno za hranice České republiky a to až do 25 zemí světa. Mezi nejvýznamnější zahraniční odběratelé je řazena Itálie, kde je vyváženo téměř třicet procent výroby, dále pak Německo, Rakousko, Slovensko, Slovinsko a Francie. Většina odběratelů má sídlo v Evropě, avšak prostřednictvím bývalého majoritního vlastníka Heinzl Group, je část produkce také expedována například do Asie. Mezi české zákazníky jsou řazeny např. Jihočeské a Krkonošské papírny. Na následujícím Obrázku 3.2 je zobrazeno deset nejvýznamnějších odběratelů z hlediska jednotlivých zemí.



Obr. 3.2 TOP deset nejvýznamnějších odběratelů z hlediska zemí

3.5 Porovnání s konkurencí

Biocel je na českém trhu jedinou společností zabývající se výrobou buničiny, krmných kvasnic a lignosulfonových plastifikátorů. Většina podniků se zabývá již konkrétní výrobou papírů, papírových krabic nebo kartonů.

Samotné vybudování společnosti způsobilo zrušení provozu osmi malých závodů v Československu. V devadesátých letech se však urychlil podíl výroby na sulfátové buničiny a podíl sulfitové buničiny na celkové výrobě ale i poptávce začal klesat. Tento jev se stal důvodem k uzavření několika sulfitových závodů nebo změnění jejich výrobních programů. Například celulózka v německém Rosenthalu, která byla na evropském trhu hlavní konkurencí Biocelu, byla přebudována na sulfátovou technologii. Francouzský podnik Stracel byl v roce 1999 také uzavřen. Ostatní sulfitové celulózky výrobu papírenské buničiny ukončily a začaly se soustředit na výrobu jiných speciálních druhů.

Pro založení takto orientované společnosti je třeba vynaložit velmi objemné a složité investice, z tohoto důvodu na trh nevstupují noví konkurenti. Pro fungování je také nutný velký přísun energie a vody, což vyžaduje jak optimální umístění tak vynakládání velkých peněžních prostředků. Postavení podniku na trhu je tak možno označit jako příklad nedokonalé konkurence. Biocel připomíná charakteristikou oligopol, kdy v oboru existuje velmi málo výrobních podniků. Za základní rysy oligopolu jsou považovány:

- existence několika firem v odvětví,
- zpravidla diferencovaný produkt,
- bariéry vstupu znemožňující příchod nových firem.

Jako konkurenci je však nutno označit rozšiřování zpracovávání eukalyptového dřeva. Výroba buničiny z tohoto druhu dřevní hmoty je s ohledem na jeho vlastnosti levnější a v posledních letech se výrazně zlepšila její kvalita, což způsobuje rostoucí poptávku především v oblasti výroby hygienických potřeb.

3.6 SWOT analýza

V této podkapitole je věnována pozornost silným a slabým stránkám, příležitostem a hrozbám podniku, kdy byla na základě podnikových informací vytvořena následující SWOT analýza, která je dokumentována v následující Tabulce 3.2.

Tab. 3.2 SWOT analýza firmy

Vnitřní silné stránky	Vnitřní slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Působení na tuzemském i zahraničním trhu • Spolupráce se zákazníky • Zkušenost, flexibilita a kvalifikovanost zaměstnanců • Důsledná kontrola dodavatelů • Držitel certifikátů ISO 9001,14001, FSC pro spotřebitelský řetězec C o C, FSC pro kontrolované dřevo a také osvědčení „Bezpečný podnik“ • Získané zkušenosti a tradice spojené s dlouhou působností na trhu • Zavádění nových technologií a snižování dopadu na životní prostředí • Člen Moravskoslezského dřevařského klastru, nadace Dřevo pro život, Asociace českého papírenského průmyslu • Dlouhodobý kladný hospodářský výsledek • Stálí zákazníci 	<ul style="list-style-type: none"> • Závislost na českých klimatických podmínkách (těžba dřeva s ohledem na roční období, kůrovec) • Rostoucí nedostatek a cen základního materiálu – dřevní hmoty • Drahá a složitá přeprava základní suroviny
Vnější příležitosti	Vnější hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Zvýšení počtu zakázek • 14 ha pozemek nabízený investorům • Rozšíření působnosti dále do zahraničí 	<ul style="list-style-type: none"> • Riziko v důsledku změn měnových kurzů • Zahraniční konkurence • Rostoucí poptávka po eukalyptové buničině

Na základě výše provedené SWOT analýzy lze konstatovat, že Biocel díky svým silným stránkám na trhu zaujímá významné postavení. Slabé stránky jsou spojeny s problémy se základním materiálem, což je smrkové dřevo, kdy samozřejmě náklady na přepravu, uskladnění a získání nejsou zanedbatelné. Samotné vnější příležitosti rozhodně souvisí s nyní prováděnou investicí v podniku, kdy dochází k zavádění nového výrobního programu. Jelikož je podnik orientován především na export, pak i hrozby souvisí se zahraniční konkurencí

a především se změnou měnových kurzů, které mohou být významnou příčinou problémů v podniku.

3.7 Rozbor majetkové struktury

V této kapitole bude pomocí absolutních ukazatelů proveden rozbor majetkové struktury podniku. Analýza vývoje struktury majetku je provedena za roky 2005 – 2010. Pro názornější zobrazení jsou použity obrázky. Údaje pro zpracování obrázků jsou použity z účetních výkazů společnosti. V následující Tabulce 3.3 jsou vloženy stěžejní údaje z rozvah za jednotlivé analyzované roky. V Příloze č. 1 a 2 je pak uvedena kompletní rozvaha za jednotlivé roky.

Tab. 3.3 Zkrácená verze rozvahy za roky 2005 – 2010 (v celých tisících Kč)

Položka	Hodnota					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA	4 553 919	5 055 792	5 238 397	4 722 367	4 450 784	4 014 064
DM	2 795 934	2 818 140	2 697 071	2 547 091	2 363 219	2 289 805
OA	1 751 230	2 231 021	2 535 876	2 170 517	2 084 663	1 723 019
Čas. rozlišení	6 755	6 631	5 450	4 759	2 902	1 240
PASIVA	4 553 919	5 055 792	5 238 397	4 722 367	4 450 784	4 014 064
VK	3 487 874	3 546 821	3 639 178	3 405 479	3 028 092	2 820 711
Cizí zdroje	1 066 041	1 508 962	1 599 212	1 316 883	1 422 687	1 193 352
Čas. rozlišení	4	9	7	5	5	1

Pro přehlednost údajů z výkazu zisku a ztráty je níže přepracována zkrácená verze výkazů zisku a ztráty a hodnoty jsou vloženy do Tabulky 3.4. V Příloze č. 3 je pak uveden výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu a za celé sledované období.

Tab. 3.4 Zkrácená verze výkazu zisku a ztráty za roky 2005 – 2010 (v celých tisících Kč)

Položka	Hodnota					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní VH	296 131	393 025	607 292	239 217	52 923	590 129
Finanční VH	81 873	28 529	-63 701	322 058	-83 387	-13 340
Daň z příjmů za BČ	84 473	104 026	104 301	111 019	-11 476	110 185
VH za BČ	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604
Mimořádný VH	-	-	-	-	-	-
VH za ÚO	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604

3.7.1 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V této části je popsána horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát, je tedy vytvořena analýza aktiv a pasiv a analýza tržeb a nákladů.

Horizontální analýza aktiv

V roce 2006 byl zaznamenán růst celkových aktiv, oproti roku 2005, a to konkrétně o 11 %. Toto mírné navýšení bylo zapříčiněno růstem oběžných aktiv, u kterých byl zaznamenán nárůst o 27,4 %. Na celkovou změnu oběžných aktiv tak nejvíce zapůsobila položka krátkodobých pohledávek, kde byl zaznamenán nárůst o 78,5 %. Toto navýšení pak bylo způsobeno rapidním zvýšením položky pohledávky za ovládající a řídící osobou. Toto nastalo v souvislosti se zavedením cash pooling u mateřskou společností, kdy volné finanční zdroje společnosti se částečně přesunuly z krátkodobého finančního majetku, tj. peněz na bankovních účtech do pohledávek za mateřskou společností.

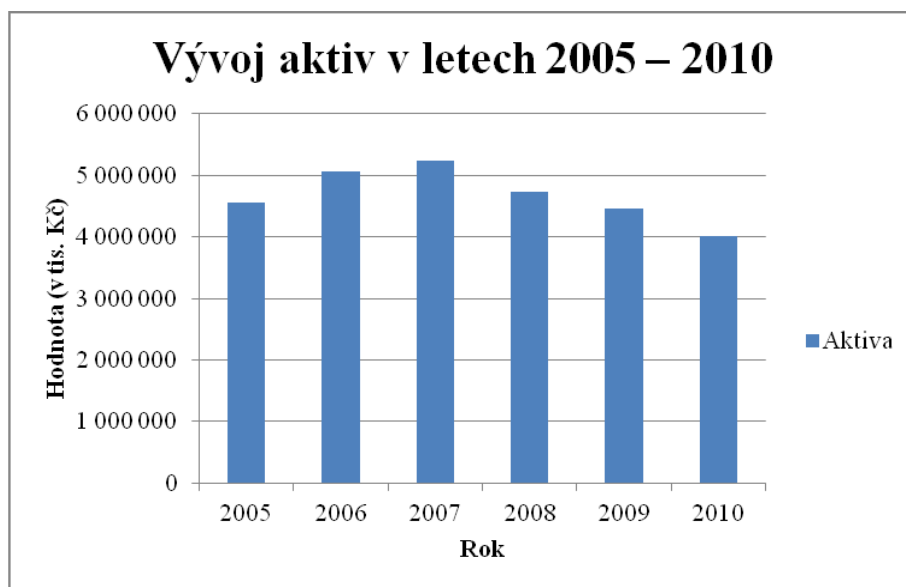
Mezi roky 2006 – 2007 došlo k nárůstu celkových aktiv o zhruba 3,6 %. Toto navýšení nebylo způsobeno růstem dlouhodobého majetku, protože ten se oproti roku 2006 snížil o 4,3 %, nýbrž nárůstem oběžných aktiv, které byly tvořeny zásobami, krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. V tomto případě byl růst aktiv způsoben zvýšením krátkodobých pohledávek v kategorii pohledávek za ovládající osobou, které vzrostly o 130 %.

V letech 2007 a 2008 došlo k poklesu aktiv o 516 030 tis. Kč, což bylo snížení o 9,9 %. Tento pokles mohl být zapříčiněn snížením dlouhodobého majetku, který poklesl, ale jen o 5,6 %. Výrazný pokles byl však zaznamenán u položky oběžných aktiv, které klesly o 14,4 %, tedy o 365 359 tis. Kč. Pokles byl zaznamenán u krátkodobých pohledávek, které se snížily o 27,3 %, což bylo především způsobeno snížením finančních prostředků uložených na účtech mateřské společnosti v rámci cash pooling. U ostatních složek oběžných aktiv došlo naopak k nárůstu.

Mezi roky 2008 – 2009 došlo opět k poklesu aktiv a to konkrétně o 5,8 %. Toto snížení bylo způsobeno hlavně poklesem dlouhodobého majetku o 7,2 %, který byl tvořen nehmotným, hmotným, finančním majetkem. Celkové snížení dlouhodobého majetku tak bylo způsobeno poklesem majetku hmotného. Menší snížení bylo zaznamenáno i u oběžných aktiv a to především snížením zásob.

Jak lze vidět na Obrázku 3.3, tak v letech 2009 a 2010 došlo znovu ke snížení celkových aktiv o 9,8 %. Hlavním důvodem poklesu aktiv, bylo snížení oběžného majetku

a to konkrétně o 17,3 %. V této složce došlo k poklesu u všech dílčích částí, tedy u zásob, krátkodobých pohledávek i krátkodobého finančního majetku. Důvodem tohoto snížení bylo především zrušení cash poolingů novou majoritní společností. Došlo tak k velmi výraznému snížení položky pohledávky za ovládající osobou. U dlouhodobého majetku došlo také ke snížení, ale ne, tak výraznému.



Obr. 3.3 Vývoj aktiv v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Na Obrázku 3.3 je znázorněn vývoj celkových aktiv za jednotlivé roky a je možno říci, že docházelo k postupnému snižování. Samotný pokles aktiv byl především způsoben snižováním oběžného majetku a to především v položkách krátkodobých pohledávek. Tyto změny byly s největší pravděpodobností převážně způsobeny zavedením cash poolingů a jeho následným zrušením v roce 2010.

Horizontální analýza pasiv

U pasiv byl v roce 2006 zaznamenán nárůst, oproti roku 2005 o 11 %. Toto navýšení nebylo způsobeno změnami vlastního kapitálu, u něhož byl sice identifikován nárůst, ale pouze o 1,7 %. Největší vliv na celkový růst pasiv, mělo zvýšení cizího kapitálu, a to o 41,6 %. Konkrétně pak došlo k nárůstu položky bankovních úvěrů, kde byl zaznamenán nárůst o 706,3 %.

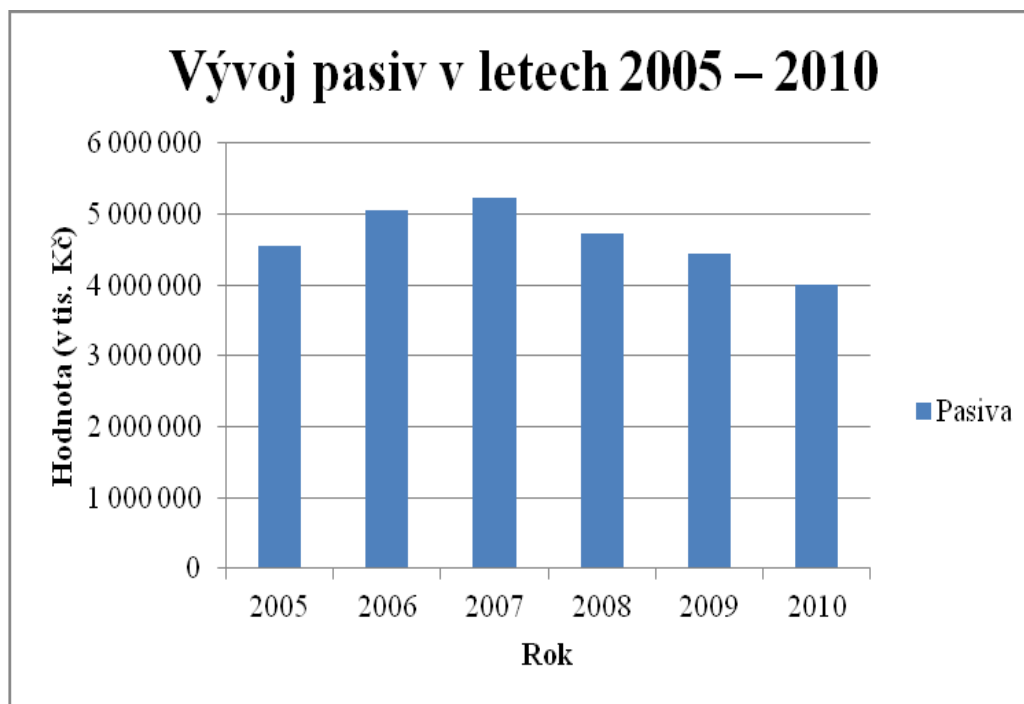
Mezi roky 2006 – 2007 došlo ke zvýšení pasiv o 3,6 %. Tento růst byl způsoben téměř všemi složkami vlastního kapitálu, kde se hodnoty mírně zvýšily. Vlastní zdroje se tak celkově zvýšily o 2,6 %. Výraznější růst byl zaznamenán u cizích zdrojů, které vzrostly téměř

o 6 %. Největší podíl měla na tomto růstu složka bankovních úvěrů a výpomocí, která vzrostla o 32,8 %. U dlouhodobých i krátkodobých závazků se také projevil růst, ale ne tak významný.

V následujících letech, tak jako u aktiv, nyní docházelo k mírným poklesům. Mezi roky 2007-2008 byla celková pasiva snížena o 9,9 %. U vlastního kapitálu došlo ke snížení o 6,4 %, které bylo hlavně zapříčiněno snížením kapitálových fondů. U cizích zdrojů byl zaznamenán pokles ve výši 17,7 %. Toto snížení bylo způsobeno především snížením dlouhodobých a krátkodobých závazků.

V letech 2008 – 2009 došlo ke snížení pasiv o 5,8 %. Hlavním důvodem snížení byl pokles hospodářského výsledku o 104,2 %, který byl i v roce 2009 záporný. Za hlavní příčinu tohoto jevu lze pokládat, že v tomto roce náklady převýšily dosažené výnosy. Zároveň došlo ke snížení kapitálových fondů. Na druhé straně, u cizích zdrojů jsme mohli zaznamenat nárůst o 8 %, kde se zvýšily krátkodobé závazky.

Podle Obrázku 3.4 je zřejmé, že mezi roky 2009 a 2010 došlo k opětovnému poklesu celkových pasiv a to o 9,8 %. Toto snížení bylo způsobeno poklesem vlastního kapitálu o 6,9 %, což bylo ovlivněno změnou výsledku hospodaření minulých let, který klesl o 48 %, právě z důvodu ztráty v roce 2009. Cizí zdroje byly sníženy o 16,1 %, kde došlo k poklesu krátkodobých závazků, a v roce 2010 byly v souvislosti se změnou vlastnické struktury a vstupu nového většinového akcionáře Lenzing AG uhrazeny veškeré bankovní úvěry.



Obr. 3.4 Vývoj pasiv v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Pasiva se, díky vztahu aktiva = pasiva, vyvíjely stejně jako aktiva, to znamená, že se do roku 2007 jejich hodnota zvyšovala, ale pak postupně klesala. Největší změny byly zaznamenány v položkách cizích zdrojů, především v části bankovních úvěrů a hospodářského výsledku, který byl v roce 2009 zaznamenán v záporné hodnotě. Změny v pasivech úzce souvisely se změnami majoritního vlastníka, kdy muselo dojít ke splacení úvěrů a vyplacení dividend z nerozděleného zisku bývalým společníkům.

Horizontální analýza tržeb

Pro horizontální analýzu tržeb byly vybrány, na základě výkazů zisků a ztrát za analyzované roky, jednotlivé položky týkající se tržeb, nikoli však výnosů.

Z Obrázku 3.5 je možno zjistit, že tržby během let 2007 až 2009 klesaly, v roce 2010 došlo opět k jejich nárůstu. Mezi roky 2005 – 2006 došlo u položek tržeb jen k nepatrnému nárůstu, a to o 2,9 % , což bylo způsobeno nárůstem položky výkony a to o 2,9 %.

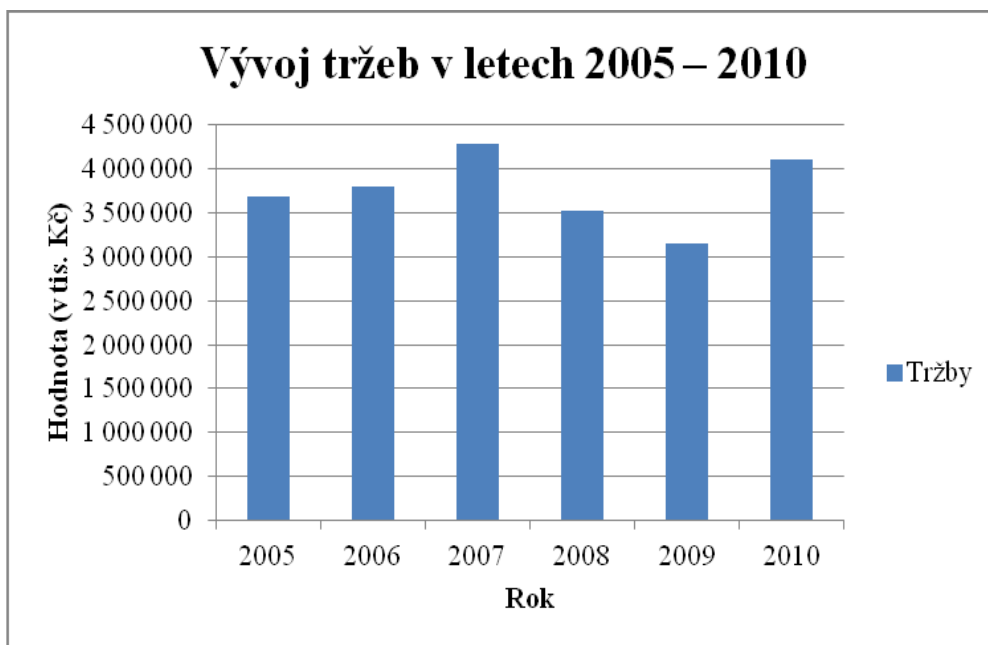
Mezi roky 2006 a 2007 došlo k výraznému nárůstu tržeb a to konkrétně o 12,6 %. Toto zvýšení bylo především způsobeno opět nárůstem výkonové části a to o 15,1 %. Na položku výkony mělo největší vliv zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, kde bylo zaznamenáno zvýšení o 15,9 %. Naopak u tržeb za prodej DHM a materiálu byl zaznamenán velký pokles.

V letech 2007 – 2008 proběhl rapidní pokles tržeb o 17,8 %. Toto snížení bylo projevem poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které klesly o 16,6 % , tedy o 694 442 tis. Kč. Naopak tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu zaznamenaly růst, konkrétně o 90,8 %, ale i přesto nebylo zabráněno snížení tržeb celkových.

V následujících letech, tedy 2008 a 2009 bylo možno vidět další změnu ve vývoji tržeb a to opět pokles, konkrétně o 10,2 %. Samotné výkony byly sníženy o 10,5 %. Naopak u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu bylo možno zaznamenat růst o 28,1 %. Důvodem snížení tržeb byl pokles cen buničiny. Je nutno si uvědomit, že Biocel je silně ovlivňován cyklickým vývojem v oblasti papírenského průmyslu, tzn. že cena buničiny je významně závislá na poptávce po papíru, která se v roce 2009 snižovala a na tomto základě pak docházelo ke snižování cen buničiny.

Po výrazných poklesech tržeb nastal mezi roky 2009 – 2010 jejich nárůst a to o 30 %. Za hlavní příčinu tohoto růstu lze považovat zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, u kterých byl zjištěn růst o necelých 22,8 %. Tento růst byl na jedné straně způsoben oživením světové ekonomiky a na straně druhé zemětřesením v Jižní Americe, kde se nachází

významné celulóžky zpracovávající eukalyptové dřevo. Kombinace těchto dvou faktorů způsobila výrazný růst ceny papírenské buničiny s pozitivním dopadem do finančních výsledků Biocelu.



Obr. 3.5 Vývoj tržeb v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s

Za analyzované období, bylo na základě Obrázku 3.5, u tržeb zaznamenáno, od roku 2005 do roku 2007 zvyšování celkových tržeb. Od roku 2007 byl zaznamenán pokles, který byl převážně způsoben měnovými změnami, které mají na podnik velký vliv. Konkrétněji se tento problém měn projevoval v roce 2009. Naopak rok 2010 byl pro podnik již příznivější a došlo k nárůstu tržeb.

Horizontální analýza nákladů

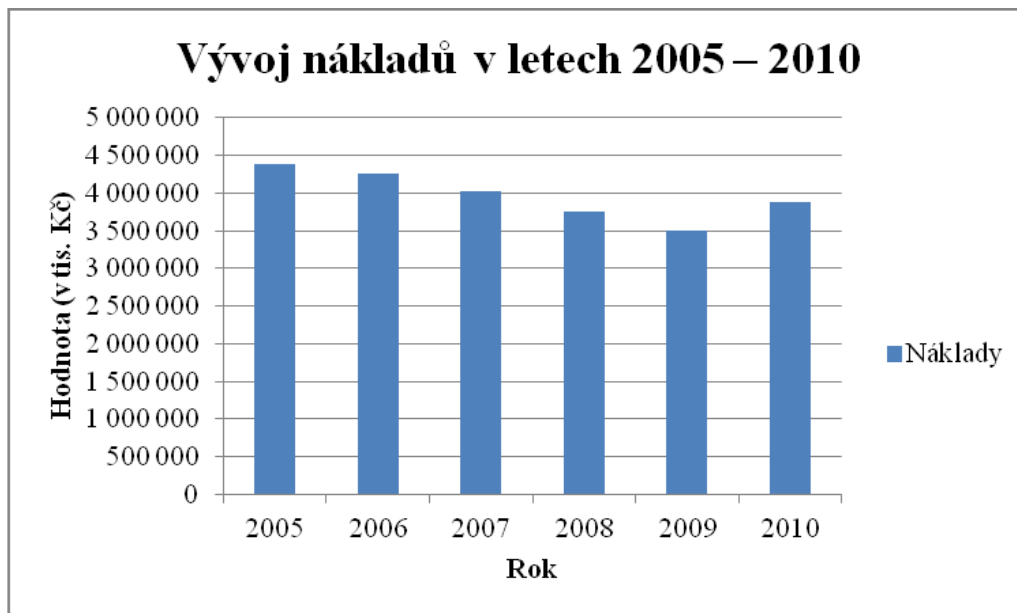
Na základě Obrázku 3.6 je možno konstatovat, že mezi roky 2005 a 2006 nedošlo k výrazné změně celkových nákladů. Bylo zde zaznamenáno snížení, ale pouze o 3,1 %, které bylo především způsobeno snížením ostatních provozních nákladů a to o 25,5 %, a také poklesem položky odpisy DNHM a to o 12,1 %.

Mezi roky 2006 a 2007 byl zaznamenán pokles celkových nákladů o 5,3 %. Za hlavní příčinu lze považovat snížení ostatních provozních nákladů a to o 77,3 %. Mírnější pokles byl zaznamenán u prodaného materiálu, daní a poplatků a ostatních finančních nákladů. U ostatních položek byl zjištěn růst, ale ne tak výrazný, aby došlo ke zvýšení celkových nákladů.

Mezi roky 2007 a 2008 opět došlo ke snížení nákladů, tentokrát o 7,04 %. Výrazná změna byla zaznamenána u výkonové spotřeby, která byla snížena o 14 %, především bylo spotřebovováno méně materiálu, což bylo dáno poklesem celkového ročního objemu prodané buničiny. U dalších položek byl také zaznamenán pokles, popřípadě mírný růst, který však nemohl způsobit samotný růst celkových nákladů.

Pro roky 2008 – 2009 byl opět vykazován pokles nákladů o 6,6 %. Tento pokles byl způsoben snížením výkonové spotřeby, které představovalo částku 172 457 tis. Kč. Také u osobních nákladů byl zaznamenán pokles o hodnotě 194 946 tis. Kč. Na výše uvedeném snížení nákladů se dále podílely ostatní nákladové položky, které v čase mírně klesaly. I přes takovéto snížení však byly tržby převýšeny náklady a za rok 2009 byl zaznamenán záporný výsledek hospodaření.

U nákladů v období 2009 – 2010 bylo dosaženo růstu a to konkrétně o 11,1 %, což bylo představováno částkou 389 855 tis. Kč. Důvodem nárůstu bylo zvýšení výkonové spotřeby o 19,2 %, především byl zvýšen podíl materiálu o to o částku 370 112 tis. Kč. Pokles byl také zaznamenán u ostatních finančních nákladů a to o 51,2 %, i tak ale nezpůsobil celkové snížení nákladů.



Obr. 3.6 Vývoj nákladů v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov a. s.

Ve všech letech byly náklady převýšeny výnosy až na rok 2009, kde byly náklady vyšší než výnosy a tak byla vykázána ztráta. Je nutno si uvědomit, že se podnik nachází

v odvětví, které je nákladově velmi náročné. Pro výrobu je nutno vynaložit velký objem energie a vody. Taktéž přeprava materiálu není nejlevnější záležitostí..

Horizontální analýza hrubého zisku

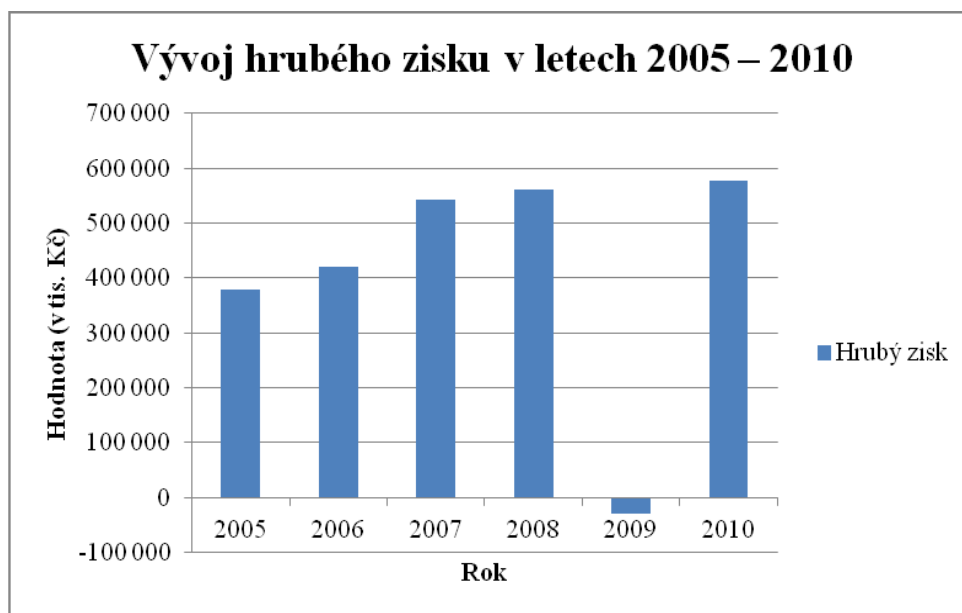
Podle Obrázku 3.7 je možno zaznamenat, že byl během let 2006 – 2010 v podniku vykazován kladný hospodářský výsledek, kromě roku 2009, což bylo zřejmě zaviněno dopadem finanční krize, poklesem objemu a ceny prodané papírenské buničiny při rostoucí ceně dřevní hmoty na českém trhu.

V letech 2006 –2007 byl zaznamenán nárůst hrubého zisku o 28,9 %, toto zvýšení bylo způsobeno mírným nárůstem tržeb. U nákladů bylo také zaznamenáno navýšení, ale jeho vliv nebyl tak silný, aby byl hrubý zisk také snížen.

Hrubý zisk byl mezi roky 2007 a 2008 poměrně vyrovnaný. Díky mírnému zvýšení tržeb, byl hrubý zisk zvýšen o 3,2 %, což bylo představováno částkou 17 684 tis. Kč.

Kvůli výraznému poklesu tržeb byl v letech 2008 a 2009 zaznamenán záporný výsledek hospodaření. Hrubý zisk byl snížen o 103,3 % a jeho výše v roce 2009 byla -30 464 tis. Kč.

Po překonání tohoto razantního poklesu došlo v letech 2009 a 2010 k výraznému nárůstu hrubého zisku a to konkrétně o 1993,52 % a hrubý zisk byl v roce 2010 zaznamenán ve výši 576 789 tis. Kč.



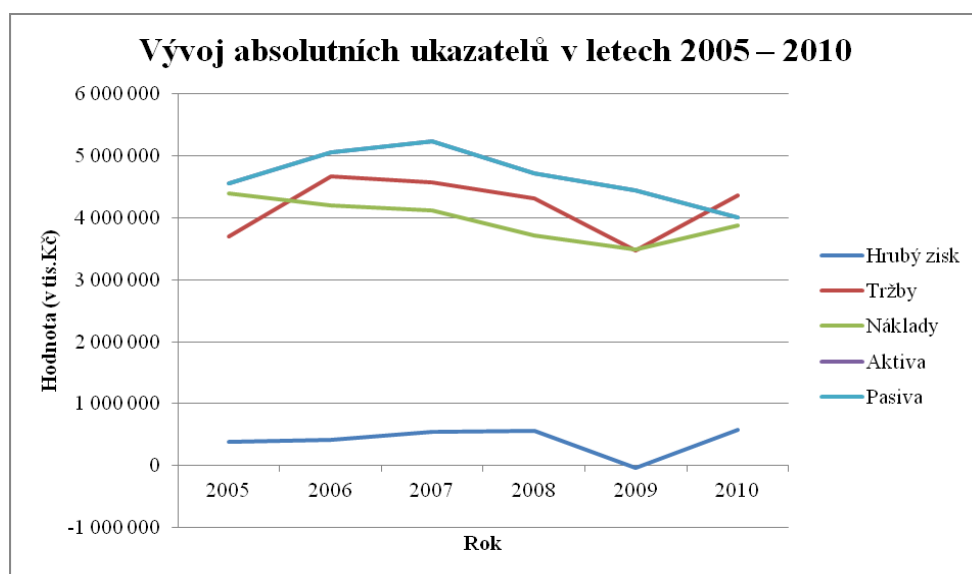
Obr. 3.7 Vývoj hrubého zisku v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Na základě Obrázku 3.7 je možno konstatovat, že bylo v podniku dlouhodobě dosahováno kladného hospodářského výsledku, což lze rozhodně považovat za silnou stránku podniku. Výjimkou byl rok 2009, kde lze za potenciální příčinu označit celosvětovou krizi.

To, že je možno považovat podnik za ziskový, bylo dokázáno hned v následujícím roce, v němž bylo dosaženo výborného výsledku hospodaření.

Celkový vývoj absolutních ukazatelů

Pro lepší představu celkového vývoje absolutních ukazatelů, byl vytvořen následující Obrázek 3.8, na kterém jsou znázorněny veškeré výše zmiňované údaje a je na něm možno vidět veškerý pohyb absolutních ukazatelů během analyzovaných let, tedy roků 2005 až 2010.



Obr. 3.8 Vývoj absolutních ukazatelů v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Na základě vytvořeného Obrázku 3.8 je možno stanovit závěr, že v podniku nebyly v oblasti absolutních ukazatelů, během analyzovaných zaznamenány výrazné změny. Za výjimku lze však označit rok 2009. V tomto roce byl zjištěn rapidní pokles hrubého zisku, který byl způsoben poklesem tržeb a to z důvodu snížení cen buničiny. Od roku 2007 bylo identifikováno mírné snižování celkových aktiv a pasiv. V oblasti hrubého zisku však bylo dosahováno, až na výjimku v roce 2009, stabilních hodnot.

3.7.2 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Tato kapitola je věnována vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty, tedy struktuře aktiv, pasiv, tržeb a nákladů.

Vertikální analýza aktiv

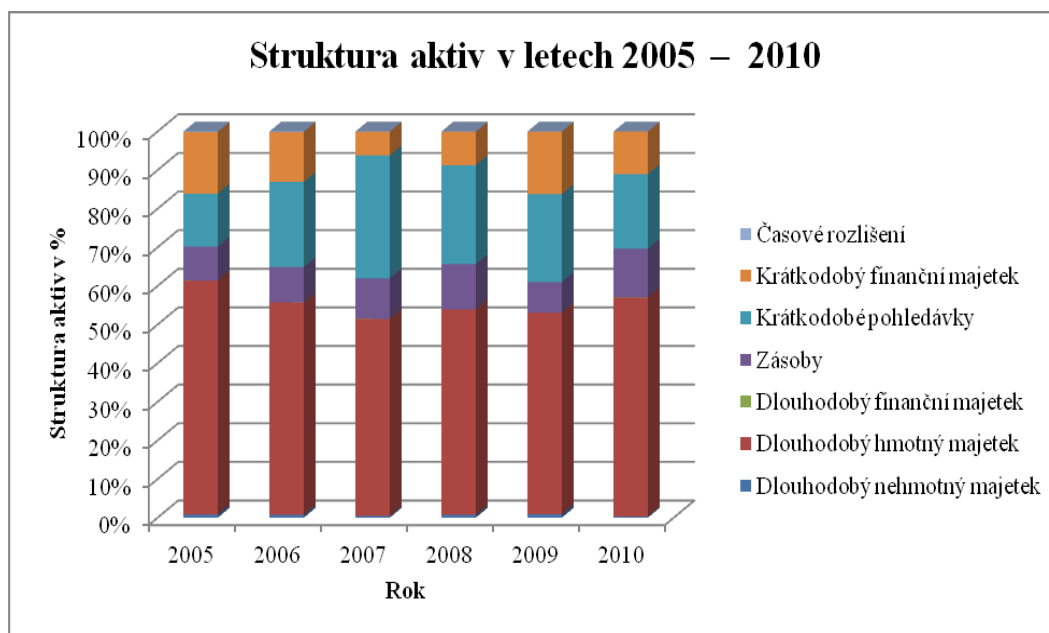
V roce 2005 bylo zaznamenáno, že se na celkové struktuře aktiv nejvíce podílel dlouhodobý hmotný majetek a to o podílu 61,4 %. Oběžný majetek zaujímal podíl ve výši 38,5 %. V položce dlouhodobého majetku byl největší podíl zaujímán majetkem hmotným a to ve výši 98,6 %. V majetku oběžném byl největší podíl o 41 % zaznamenán u krátkodobého finančního majetku.

V roce 2005 a 2006 byla aktiva firmy tvořena nejvíce ze složek dlouhodobého majetku a to ze složek dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku. Poměr těchto dlouhodobých aktiv k aktivům celkovým byl zaznamenán ve výši 55,7 %. Nejvýznamnější část byla tvořena položkou hmotného majetku, který k celkovému objemu dlouhodobých aktiv v roce 2006 představoval 98,6 %. Nehmotný majetek tak zaujímal 1,3 % a finanční majetek nepatrných 0,05 %. Během následujících let tato struktura nebyla výrazně změněna. Podíl dlouhodobých aktiv na aktivech celkových zaujímal vždy nad padesáti procentní většinu. Struktura dlouhodobých aktiv také nejevila významné změny. Největší podíl až do roku 2010 zaujímal na celkovém dlouhodobém majetku dlouhodobý hmotný majetek, který vždy přesahoval 98 % na celkovém dlouhodobém majetku.

Při pohledu na Obrázek 3.9 je možno vidět, že aktiva byla také tvořena další významnou složkou a to oběžným majetkem, který se v roce 2006 podílel na celkových aktivech 44,1 %. V následujících letech nedocházelo k výraznému kolísání tohoto ukazatele. V roce 2008 dosáhl své nejvyšší hodnoty a to 48,4 %. Naopak v roce 2010 byl ukazatel ve výši 42,9 %. Oběžná aktiva byla převážně tvořena krátkodobými pohledávkami. V roce 2006 se na celkovém oběžném majetku podílela téměř 50 %. V roce 2007 byly však navýšeny až na 65,5 % a docházelo k jejich postupnému snižování. V roce 2010 tak činily 44,8 % k celkovým oběžným aktivům. Dalšími významnými složkami oběžného majetku byly zásoby a krátkodobý finanční majetek. Ty během let 2006 až 2010 projevovaly určité kolísání. Zásoby se v roce 2006 na celkovém objemu oběžného majetku pohybovaly na 20,7 %, krátkodobý finanční majetek tak dosáhl hodnoty 29,3 %. V roce 2007 bylo zaznamenáno zvýšení zásob na 21,7 % a snížení krátkodobého finančního majetku na 12,6 %. Rok 2008 byl představován navýšením zásob na 25 % a také zvýšení krátkodobého finančního majetku na

18,8 %. V roce 2009 dochází ke snížení podílu zásob na oběžných aktivech na 16,9 %, ale zvýšení krátkodobého finančního majetku na 34,4 %. Zásoby se v roce 2010 podílely na celkovém oběžném majetku 29,4 % a krátkodobý finanční majetek 25,8 %.

Na celkové struktuře aktiv se samozřejmě podílelo i časové rozlišení, to ovšem nezaujímal výrazné postavení v této struktuře. Během analyzovaných let se na celkových aktivech podílelo vždy pouze okolo 0,1 %. V roce 2009 dokonce byla představována pouhými 0,07 %.



Obr. 3.9 Struktura aktiv v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s

Na základě Obrázku 3.9 je možno konstatovat, že se struktura aktiv podstatně za analyzované období nezměnila. Podstatnou část aktiv tvoří položky dlouhodobého hmotného majetku. Významnější změny byly identifikovány u krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku a to především díky zavedení cash pooling. Výraznější pohyb těchto položek byl zaznamenán v roce 2007, kde došlo k nárůstu pohledávek a snížení krátkodobého finančního majetku. V následujících letech se hodnoty položek vyvíjely konstantněji.

Vertikální analýza pasiv

Vlastní zdroje se na celkových pasivech v roce 2006 podílely ve výši 70,2 %. V následujících letech se tento poměr vůči celkovým pasivům výrazně nezměnil. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, kdy byl tento podíl vyčíslen na 68 %. Nejvyššího podílu vlastních zdrojů k celkovým pasivům bylo dosaženo v roce 2008 a to 72,1 %. Nejmenší podíl

na celkových vlastních zdrojích měly položky základního kapitálu a rezervního fondu. V roce 2006 byl poměr základního kapitálu k celkovým vlastním zdrojům 7,9 %. V roce 2007 byl tento podíl snížen na 7,7 %. Od roku 2008 pak docházelo k mírnému růstu a v roce 2010 činil tento podíl 9,9 %, což je také nejvyšší hodnota za roky 2006 – 2010. V roce 2006 podíl rezervního fondu k vlastnímu kapitálu činil 5,4 %. Tento podíl byl však v roce 2007 snížen na 5,2 % a během následujících let meziročně zhruba o 0,5 % rostl.

Na celkových vlastních zdrojích se podílel také výsledek hospodaření běžného účetního období. V roce 2006 byl jeho podíl na vlastních zdrojích vyčíslen ve výši 9 %. Tento podíl až do roku 2008, kde jeho výše činila 13,2 %, rostl. V roce 2009 však byla zaznamenána ztráta a tento podíl byl vyčíslen v záporných hodnotách. Krize však byla zažehnána a rok 2010 přinesl růst podílu výsledku hospodaření na 16,5 %.

Nejvýznamnější položku vlastního kapitálu tvořil výsledek hospodaření minulých let. Jeho podíl na vlastním kapitálu přesahoval hodnotu 40 %, v roce 2008 dokonce činil téměř 48 %. Výjimka nastala pouze v roce 2010, kdy je tento podíl, jako důsledek ztráty v roce 2009, snížen na 26,6 %, což je větší polovina oproti roku 2008.

Druhý významný podíl na vlastních zdrojích nesly kapitálové fondy. V roce 2006 byla hodnota podílu vyčíslena na 34,6 %. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2008 a to ve výši 32 %, naopak nejvyšší podíl byl vytvořen v roce 2010 ve výši 40,2 %.

Na celkových pasivech se podílely i cizí zdroje. Podíl cizích zdrojů byl díky poměrně stabilnímu vlastnímu kapitálu udržován ve stejných hodnotách. V roce 2006 byla výše podílu 29,8 %. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2009 a to ve výši 32 %. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2008 ve výši 27,9 %. Nejvyšší podíl na cizích zdrojích byl zaznamenán u položky krátkodobé závazky. V roce 2006 bylo této položce připsáno 47,2 %. Výrazná změna nastala až v roce 2010, kdy se podíl zvýšil na 60,9 %, kdy došlo k nárůstu závazků vůči státu a také k navýšení dohadných účtů pasivních.

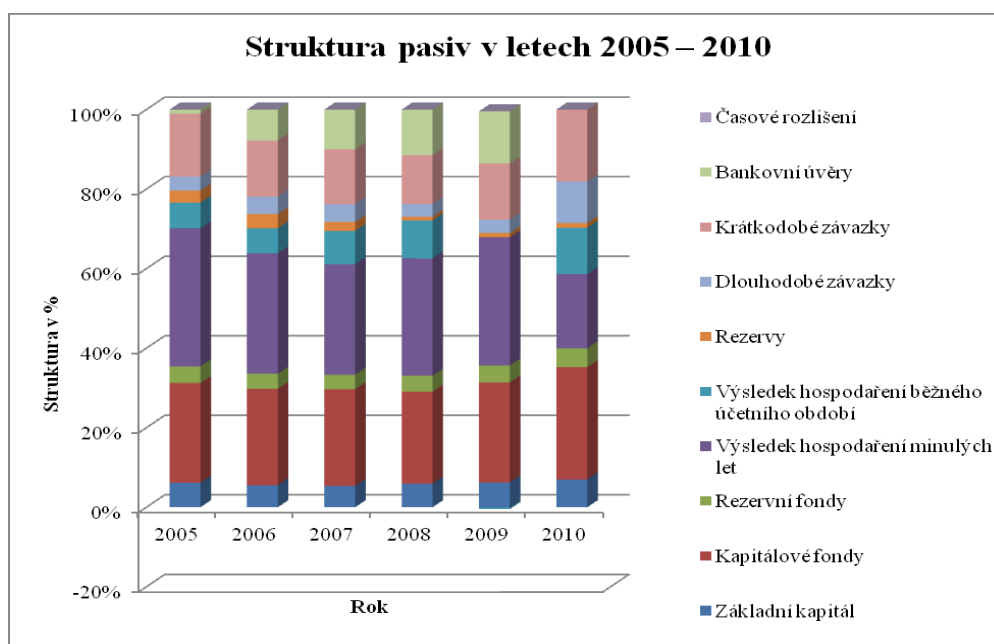
Bankovní úvěry tvořily druhou významnou část cizích zdrojů. V roce 2006 byl jejich podíl vůči celkovým cizím zdrojům vyčíslen na 26,1 %. Tento podíl pak v následujících letech rostl až do roku 2009, kde byla jeho výše stanovena na 41,4 %. V roce 2010 byly veškeré bankovní úvěry a výpomoci uhrazeny. Důvodem zániku bankovních úvěrů, bylo odkoupení akcií Biocelu novou společností, která stanovila podmínku, že Biocel musel splatit veškeré bankovní úvěry. Ze zdrojů, které mělo vedení společnosti k dispozici, uhradili úvěr poskytnutý ČSOB. Tento úvěr byl uhrazen z nerozděleného zisku minulých let, proto také

došlo ke změně této položky, jež je zobrazena na Obrázku 3.10. Z těchto prostředků byly taktéž uhrazeny vysoké dividendy původnímu vlastníku.

Na Obrázku 3.10 je zaznamenána další položka podílející se na celkových cizích zdrojích a to dlouhodobé závazky. V roce 2006 byla jeho výše vyčíslena na 14,7 % a výrazná změna byla zaznamenána až v roce 2010, kdy byl tento podíl zvýšen na 35,1 %. Do této položky byly zahrnovány závazky nad splatností jeden rok, odložený daňový závazek, půjčka od mateřské společnosti a také syndikovaný úvěr, který nebyl doposud čerpán. Finanční prostředky byly Biocelu, mateřskou společností poskytnuty z důvodu, že za něj převzaly vysoký bankovní úvěr, jehož vypovězení bylo v roce 2009 téměř nemožné. Lenzing tak úvěr převzal a nyní dochází k jeho postupnému splácení.

Rezervy se na celkových cizích zdrojích podílely nejméně. V roce 2006 byla výše podílu téměř 12 % a během let se snižoval až na hodnotu 3,4 % v roce 2009.

Na celkové struktuře pasiv se podílelo i časové rozlišení. Během let 2006 až 2010 nebylo zaznamenáno překročení podílu o 0,00001 %.



Obr. 3.10 Struktura pasiv v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Na základě Obrázku 3.10 bylo možno konstatovat, že se u struktury pasiv objevovaly daleko výraznější změny než u struktury aktiv. Zdroje financování byly tak nejvíce po analyzovanou dobu ovlivňovány změnami položek bankovních úvěrů, dlouhodobých závazků, výsledku hospodaření minulých let a také kapitálovými fondy. Tyto změny byly způsobeny především nástupem nového vlastníka.

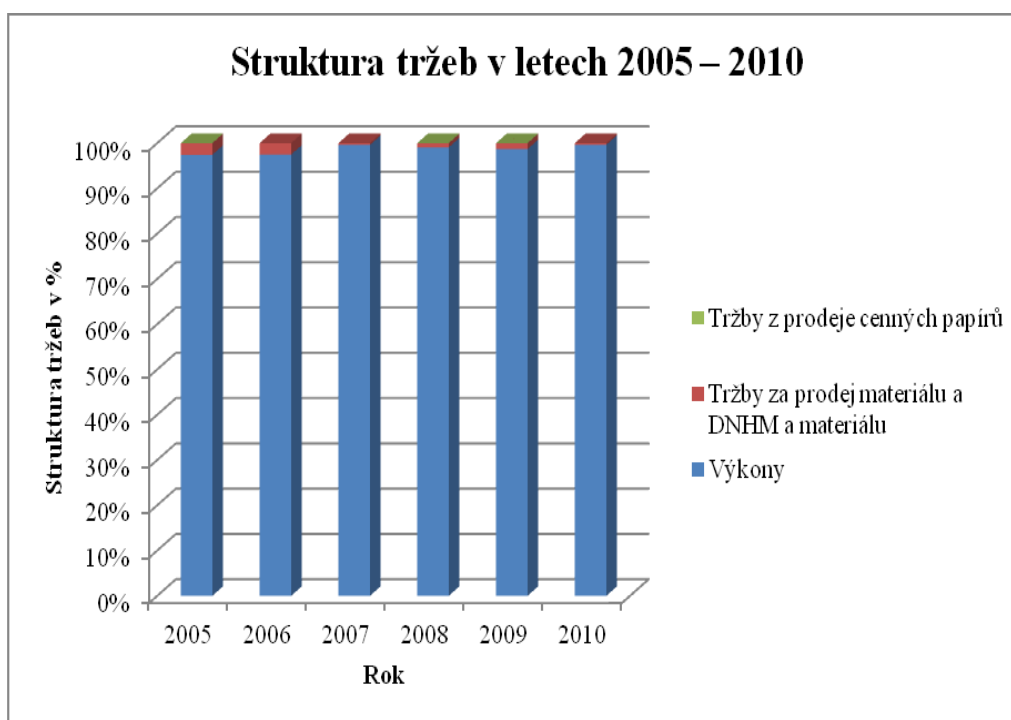
Vertikální analýza tržeb

V této části byla provedena analýza celkových tržeb. Do tohoto celku byly započítány jednotlivé části tvořící celkové tržby, nikoliv však celkové výnosy. Byly zde použity údaje o celkových výkonech, tržbách za prodaný dlouhodobý majetek a materiál a tržby za prodané cenné papíry.

V případě vertikální analýzy tržeb byly celkové tržby ve všech analyzovaných letech tvořeny z největší části položkou výkony a tržeb z prodeje DNHM a materiálu. Především těmto položkám byla tato analýza věnována. Nejvyšší podíl na celkových tržbách byl zaznamenán u položky výkonů, konkrétně u tržeb za prodané vlastní výrobky a služby. Tento podíl byl v roce 2006 vyčíslen na 97,5 %. Nejvyšší hodnoty pak bylo dosaženo v roce 2010 a to ve výši 99,6 %. Nejnižší podíl výkonů vůči celkovým tržbám byl zaznamenán v roce 2005 na 97 %. V následujících letech byl tento podíl dále zvyšován.

Za další významnou složku tržeb bylo možno označit tržby z prodeje materiálu a dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Výše podílu těchto výnosů k celkovým tržbám byla v roce 2005 zaznamenána ve výši 2,6 %. Během následujících let byl zjištěn pokles tohoto podílu a v roce 2010 byla jeho výše 0,4 %.

Za další složku tvořící celkovou strukturu tržeb byla označena položka prodej cenných papírů. Tyto tržby však byly zaznamenány pouze v roce 2005 a to s nepatrným podílem na tržbách celkových.



Obr. 3.11 Struktura tržeb v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Podle Obrázku 3.11 lze konstatovat, že struktura tržeb byla převážně složena z výkonů. Jedná se o dominantní položku, která tak ovlivňovala celkovou výši tržeb a výslednou hodnotu výsledku hospodaření. Během let 2005 – 2010 nedocházelo k výrazným změnám této položky. Bylo tedy možno konstatovat, že podnik byl schopen dlouhodobě dosahovat stabilních tržeb, což bylo samozřejmě odraženo v dosahování kladného hospodářského výsledku.

Vertikální analýza nákladů

Při vertikální analýze je patrné, že největší poměr na celkových nákladech měla jedna část a to část výkonová spotřeba. Ostatní položky na celkové náklady neměly významný vliv. Na Obrázku 3.12 je však možno vidět veškeré položky celkových nákladů pro jasnější představu.

V roce 2005 byl podíl výkonové spotřeby k celkovým nákladům zaznamenán ve výši 66%. V následujících letech docházelo k postupnému zvyšování podílu na celkových nákladech. Tento růst byl způsoben zvýšením spotřeby materiálu a energie. V roce 2008 byl však zjištěn pokles na 73,5 %, tento jev byl způsoben snížením spotřeby materiálu a energie. Tento podíl byl navýšen v roce 2009 na 73,7 %. Během roku 2010 byla navýšena spotřeba materiálu a energie a na tomto základě bylo způsobeno, že se podíl výkonové spotřeby k celkovým nákladům zvýšil na 79 %.

Celkové náklady však nebyly tvořeny pouze výkonovou spotřebou. Další složka podílející se na výši celkových nákladů byly ostatní provozní náklady. V roce 2006 byl jejich podíl k celkovým nákladům zaznamenán ve výši 17 %. V následujících letech byl zaznamenán jejich pokles a jejich výše byla mezi lety 2007 – 2010 okolo 2 až 3 %.

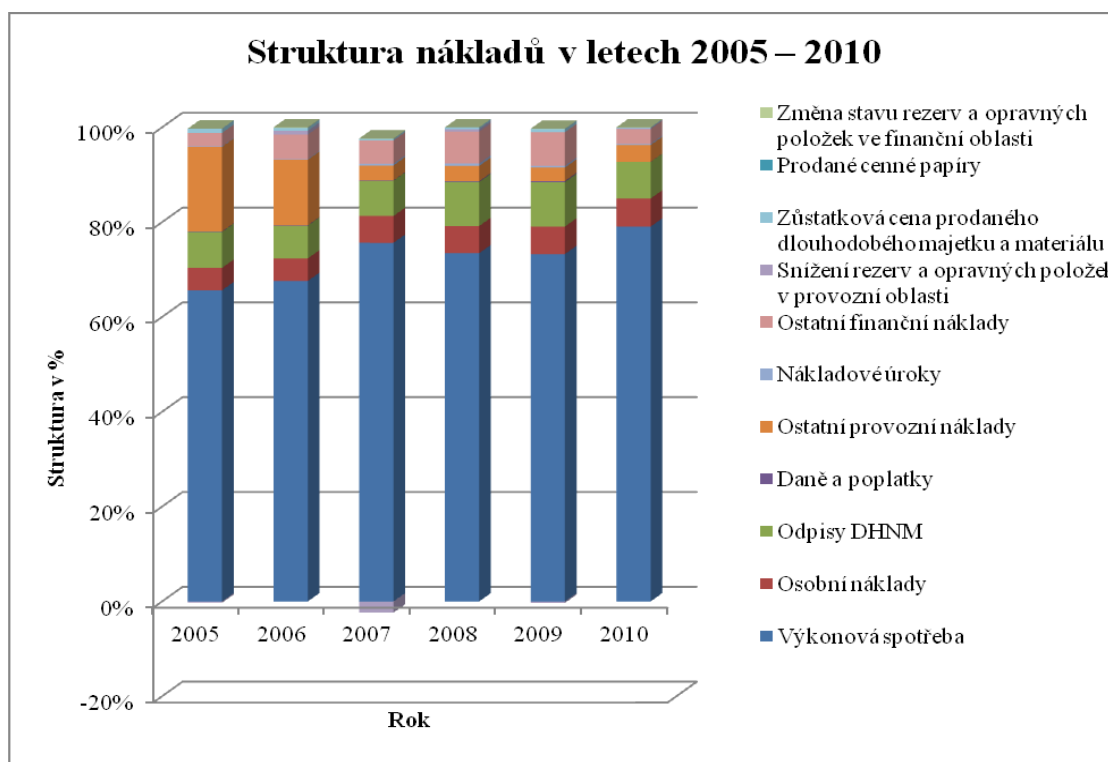
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku také mohly zapůsobit na celkovou výši nákladů. Jejich podíl v roce 2006 byl ve výši 6,9 %, ale ani u této položky nebylo zjištěno výrazné kolísání. Maximální výše podílu bylo dosaženo v roce 2009 a to ve výši 9,4 %.

Celkové náklady byly také tvořeny osobními náklady. V roce 2006 byl zjištěn jejich podíl k celkovým nákladům ve výši 4,8 %. V následujících letech však nebyly projeveny žádné významné změny pouze mírný růst. Během let 2005 – 2010 nebylo zaznamenáno přesažení podílů k celkovým nákladům přes 6 %. Hodnota se pohybovala kolem 5 %.

Poslední okomentovanou položkou by měly být ostatní finanční náklady. Tato složka k celkovým nákladům v roce 2005 byla zjištěna ve výši 4,7 %. Nejvyšší růst tohoto poměru

byl zaznamenán v roce 2010 a to na 7,1 % naopak nejméně se tato položka podílela na celkových nákladech v roce 2010, kdy byl jeho podíl k celkovým nákladům zaznamenán ve výši 3 %.

Jak bylo již výše zmíněno, v následujícím Obrázku 3.12 jsou umístěny i položky, u kterých nebyly zjištěny výrazný vliv na celkové náklady. Při analýze jejich podílu na celkových nákladech nebylo zjištěno dosažení ani 1 %.



Obr. 3.12 Struktura nákladů v letech 2005 – 2010 firmy Biocel Paskov, a. s.

Obrázek 3.12 byl vytvořen za účelem změn struktury celkových nákladů, na základě kterého je možno říci, že samotná struktura nákladů se v letech 2007 – 2010 výrazně nemění. Odlišné složení nákladů bylo zaznamenáno pouze v roce 2006, kde položka zahrnující ostatní provozní náklady dosahovala vyšších hodnot než v následujících letech a výkonová spotřeba naopak nejnižší hodnotu za celé analyzované období. Důvodem takto vyrovnané nákladové struktury je přísná kontrola a řízení nákladů, které je v tomto odvětví nezbytné.

4 Finanční analýza firmy Biocel Paskov, a. s.

Tato kapitola je věnována finanční analýze podniku Biocel Paskov, a. s. za roky 2005 – 2010. Samotná analýza bude provedena pomocí poměrových ukazatelů. Absolutním ukazatelům byla věnována kapitola předcházející. Údaje pro vypracování jednotlivých ukazatelů byly čerpány z účetních výkazů a i díky tomu patří poměrové ukazatele k nejčastěji využívaným.

Pro praktické účely bakalářské práce byl pro detailnější rozbor vybrán ukazatel rentability a několik vybraných ukazatelů aktivity.

4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability srovnávají zisk před zdaněním a úroky, tzv. *EBIT*, s vloženými prostředky. Základním smyslem tohoto ukazatele je zjistit zda je v podniku dosahováno stanovených cílů a jestli dochází ke zhodnocování vložených prostředků do společnosti.

Hodnoty jednotlivých ukazatelů mezi roky 2005 – 2010 jsou uvedeny v následující Tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Vývoj ukazatelů rentability za sledované období

Ukazatel	Hodnoty ukazatele (%)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	8,41	8,46	10,67	12,29	-0,39	14,61
ROE	8,42	8,95	12,07	13,22	-0,63	16,54
ROCE	10,49	10,32	13,21	14,4	-0,47	18,1
ROS	7,94	8,35	10,26	12,8	-0,6	11,36
RN (Kč)	6,68	7,46	10,9	12,02	-0,54	11,99
Využití DHM	134,07	136,75	160,23	140,07	136,1	180,54

4.1.1 Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv je pokládán za stěžejní měřítko rentability a jeho hodnota by měla růst. Tato podmínka byla v podniku do roku 2008 splněna. Stoupající tendence ukazatele byla především způsobena růstem *EBITu*. Mezi roky 2005 – 2008 byl zaznamenán stabilní růst ukazatele. Výrazná změna byla zjištěna v roce 2009, kdy se hodnota ukazatele dostala do záporných hodnot. Tento výsledek byl způsoben záporným výsledkem hospodaření, který byl v daném roce zapříčiněn nižšími tržbami, ale taktéž značným záporným finančním výsledkem

hospodaření. V roce 2010 už však hodnota ukazatele oproti roku 2009 značně stoupla a byla opět zajištěna kladná hodnota rentability aktiv a zároveň bylo dosaženo nejvyšší hodnoty za sledované období. Tento jev byl způsoben značným růstem EBITu a to o 616 854 tis. Kč. Zároveň také došlo k mírnému poklesu celkových aktiv.

Vývoj ukazatele rentability aktiv pro roky 2005 – 2010 je zaznamenán na Obrázku 4.1 společně s ukazateli rentability vlastního kapitálu a rentability dlouhodobých zdrojů.

4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu představuje výnosnost vlastních zdrojů, a také vyjadřuje, jak jsou vlastní zdroje zhodnoceny v zisku. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí.

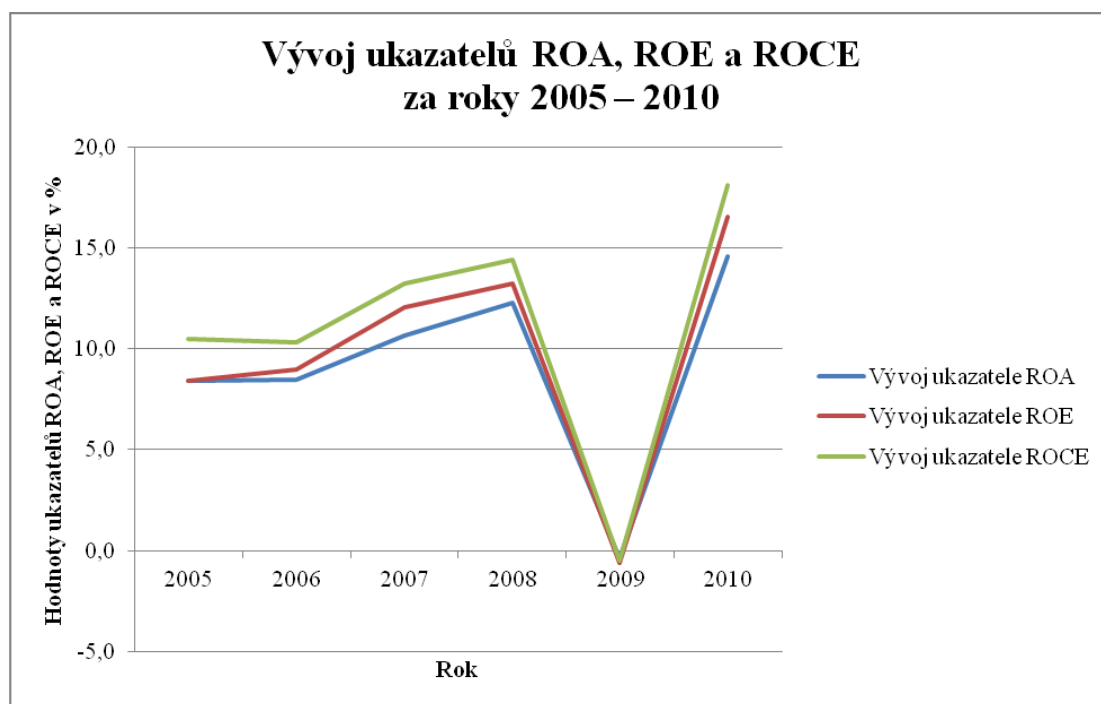
Jak je možno vidět na Obrázku 4.1 tak do roku 2008 tento poměrový ukazatel dosahoval stabilního meziročního růstu, ale nebylo dosahováno příliš velkých hodnot. Samotný růst byl především způsoben rostoucím čistým ziskem, tzv. EATu. U položek vlastního kapitálu, během let 2005 až 2008, nebyly zaznamenány výrazné změny, jeho obměny tak výrazně neovlivňovaly samotnou hodnotu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Nejvýraznější odchylka však nastala v roce 2009, kdy se hodnota ukazatele dostala do záporné hodnoty a to na -0,63 %. Příčinou tohoto snížení byl záporný čistý zisk, který byl způsoben záporným výsledkem hospodaření. Na tomto jevu se zřejmě projevila i samotná finanční krize. V roce 2010 byla již zaznamenána hodnota ukazatele v kladných číslech, a to na 16,54 %. Tento růst byl především způsoben nárůstem čistého zisku, ale také snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, kdy docházelo ke snížení položky nerozděleného zisku. Z toho jasně plyne, že společnost má správnou investiční politiku a nenechává vytvořené prostředky zahálet a snaží se dočasně tyto zdroje umístit někam, kde dojde k jejich zhodnocení. Zjištěná hodnota ukazatele v roce 2010 byla zároveň nejvyšší za celé sledované období.

4.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel je zejména používán pro mezipodnikové srovnávání, kdy je zjišťována výnosnost vlastního kapitálu sloučeného se zpoplatněnými dlouhodobými dluhy. Hodnota tohoto ukazatele by měla být rostoucí.

Na základě vytvořeného Obrázku 4.1 lze zjistit, že hodnoty tohoto ukazatele měly obdobný vývoj jako předchozí ukazatele rentability. Do roku 2008 byl vývoj rentability dlouhodobých zdrojů rostoucí, což bylo způsobeno zvyšováním EBITu a to i v tom případě,

že dochází k růstu vlastního kapitálu s dlouhodobými dluhy. Změny ve jmenovateli byly především způsobeny nárůstem dlouhodobých dluhů a to konkrétně dlouhodobých bankovních úvěrů. V roce 2005 nebyly dlouhodobé bankovní úvěry vůbec pořízeny, ale v roce 2008 už jejich hodnota činila 474 015 tis. Kč. V roce 2009 byla hodnota poměrového ukazatele zaznamenána v záporné hodnotě a to -0,47 %. Tento výsledek byl způsoben hlavně zápornou hodnotou EBITu. V roce 2010 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty za celé sledované období a ukazatel se dostal zpět do plusové hodnoty. Tento výsledek byl způsoben růstem EBITu, hlavně tedy kladným výsledkem hospodaření a taktéž dochází ke snížení vlastního kapitálu, konkrétně nerozděleného zisku a také byly splaceny veškeré dlouhodobé bankovní úvěry z důvodu nástupu nového vlastníka podniku, pro kterého bylo podmínkou, že muselo dojít ke splacení veškerých úvěrů.



Obr. 4.1 Vývoj ukazatelů ROA, ROE a ROCE za roky 2005 – 2010 (v %)

Na základě Obrázku 4.1 je možno vidět, že se rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů vyvíjela velmi podobným směrem. Do roku 2008 byl identifikován růst těchto ukazatelů, což je správně, protože u těchto ukazatelů by měl být zaznamenán rostoucí trend. Obrovský propad byl však viděn v roce 2009, kde bylo dosaženo u všech těchto ukazatelů záporných hodnot. Za příčinu lze považovat dosažení záporného hospodářského výsledku v daném roce, který byl především ovlivněn snížením tržeb v důsledku klesajících cen buničiny a změnami měnových kurzů. V roce 2010 už bylo u všech

tří ukazatelů dosaženo kladných hodnot a to dokonce nejvyšších za celé analyzované období, což je velice příznivé a i do budoucích let je plánován jejich růst.

4.1.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb je jedním z dalších variant ukazatelů rentability. Jedná se o tzv. stupeň ziskovosti, tj. procentuelní podíl zisku na 1 Kč tržeb a hodnota ukazatele by měla být rostoucí. Pro účely bakalářské práce byl k porovnání použit čistý zisk.

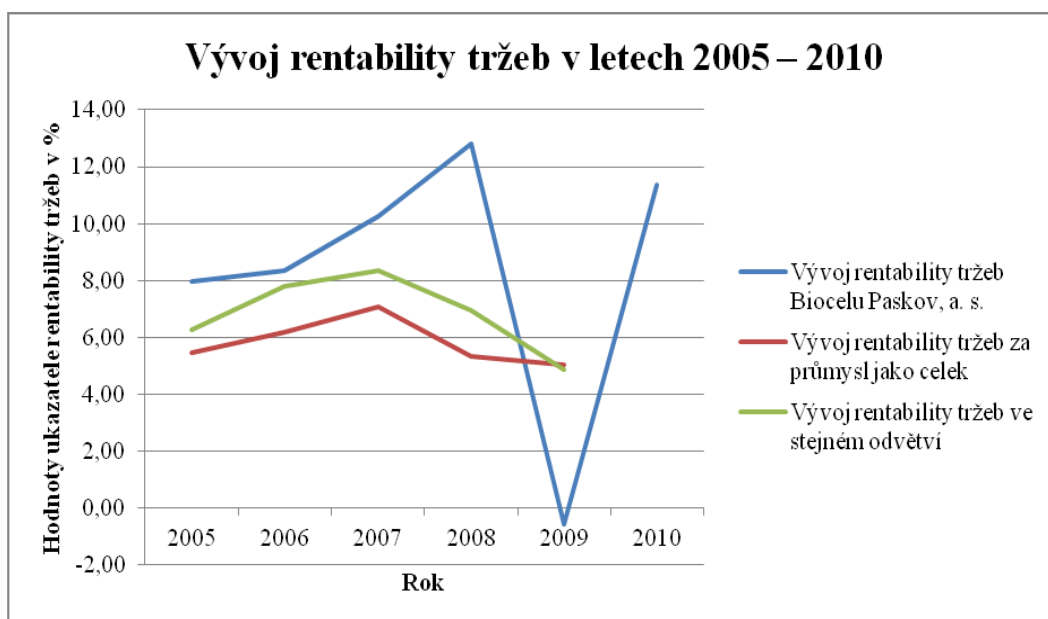
Na základě analýzy rentability tržeb a z důvodů, že tento ukazatel je vhodné porovnávat s hodnotami srovnatelných podniků nebo hodnotami daného odvětví byly využity také údaje z Českého statistického úřadu, kde byly vybrány údaje ukazatele ROS za průmysl jako celek a dřevozpracovatelský průmysl a byla vytvořena Tabulka 4.2.

Tab. 4.2 Přehled hodnot ukazatele ROS v České republice za roky 2005 – 2009 (ČSÚ)

Položka	Hodnoty (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009
Průmysl celkem	5,46 %	6,19	7,05	5,34	5,03
Odvětví zpracování dřeva	6,27 %	7,80 %	8,36	6,93	4,85

V analyzovaném podniku bylo dosahováno mezi roky 2005 – 2008 stabilního růstu ukazatele rentability tržeb. A pokud porovnáme hodnoty s průmyslem jako celkem je možno zjistit, že úroveň ukazatele je mírně nadprůměrná. Výjimkou je rok 2009, kde byl zaznamenán rapidní pokles až do záporných hodnot, což bylo způsobeno dosažením záporného čistého zisku. V roce 2010 však opět docházelo k nárůstu ukazatele až na 11,36 % a návrat zpět do kladných hodnot.

Pokud porovnáme Biocel s údaji ve stejném odvětví, bylo by možno zjistit, že se hodnoty podniku opět pohybovaly nad průměrnými hodnotami až na výjimku v roce 2009, kdy bylo dosaženo záporné hodnoty ukazatele a to především z důvodu změn měnových kurzů, které tak měly za příčinu snížení tržeb. Na základě těchto informací bylo možno konstatovat, že v podniku nebylo zaznamenáno chybné řízení firmy a tato úroveň značila dobrou práci managementu.



Obr. 4.2 Vývoj rentability tržeb v letech 2005 – 2010 (v %)

Pro přehlednější zobrazení všech údajů byl vytvořen Obrázek 4.2, kde jsou znázorněny veškeré číselné informace. Hodnoty rentability tržeb v celkovém průmyslu a v daném odvětví jsou však uvedeny pouze do roku 2009 a to z důvodů nezveřejnění těchto výsledků za rok 2010 na stránkách Českého statistického úřadu.

4.1.5 Rentabilita nákladů (RN)

Ukazatel rentability nákladů patří mezi často používané ukazatele. Důvodem je, že udává, kolik procent ze zisku připadá na 1 Kč vynaložených nákladů. Cílem je samozřejmě dosahovat co nejvyšších hodnot tohoto poměrového ukazatele a snižovat tak celkové náklady.

U rentability nákladů také platí, že je vhodné jej srovnávat s hodnotami ostatních podniků ve stejném odvětví, právě na tomto základě byla vytvořena Tabulka 4.3 a údaje pro její vytvoření byly čerpány z webových stránek Českého statistického úřadu.

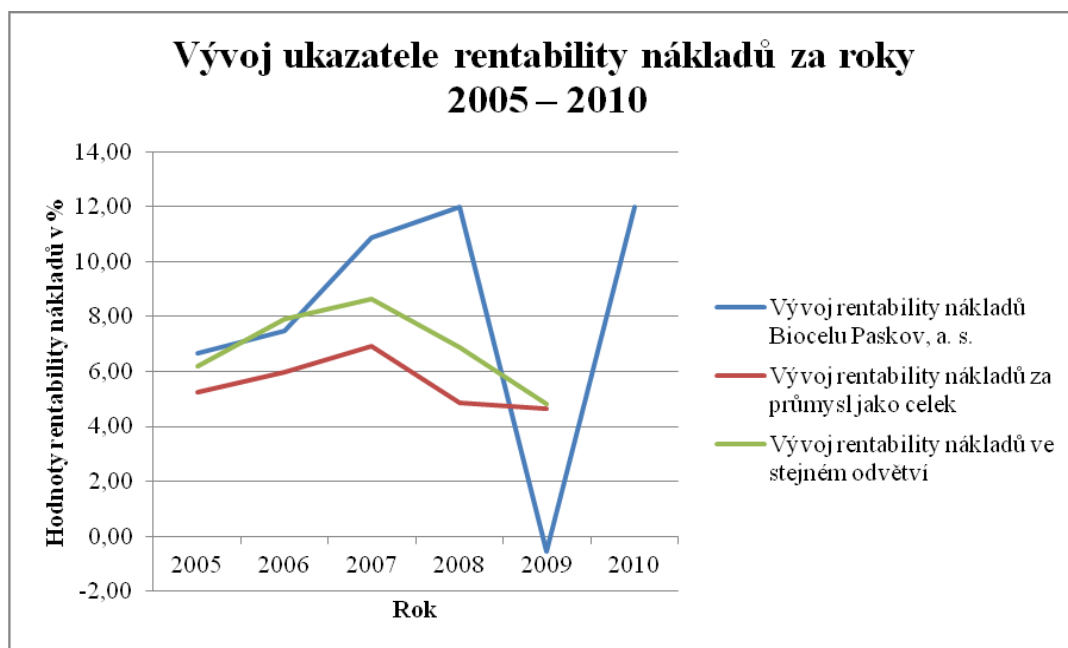
Tab. 4.3 Vývoj rentability nákladů v České republice za roky 2005 – 2009 (v %)

Položka	Hodnoty (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009
Celkový průmysl	5,25	5,99	6,93	4,86	4,66
Odvětví zpracování dřeva	6,20	7,91	8,64	6,89	4,82

Pokud srovnáme hodnoty ukazatele rentability nákladů analyzovaného podniku, je možno zjistit, že hodnoty do roku 2008 nabývaly vyšších výsledků než je běžné v průmyslové

oblasti v České republice. Výjimku bylo opět možno analyzovat v roce 2009, kdy byla zaznamenána záporná hodnota ukazatele. Důvodem tohoto zjištění bylo dosažení záporného čistého zisku. V roce 2010 byl identifikován růst ukazatele a navrácení se zpět do kladných hodnot, čímž bylo značeno, že jsou v podniku vynaložené náklady opět správně zhodnocovány.

Pro přesnější zobrazení skutečnosti byl vytvořen Obrázek 4.3 Údaje za průmysl jako celek a za dané odvětví jsou opět uvedeny pouze do roku 2009 a to ze stejných důvodů jako u rentability tržeb.



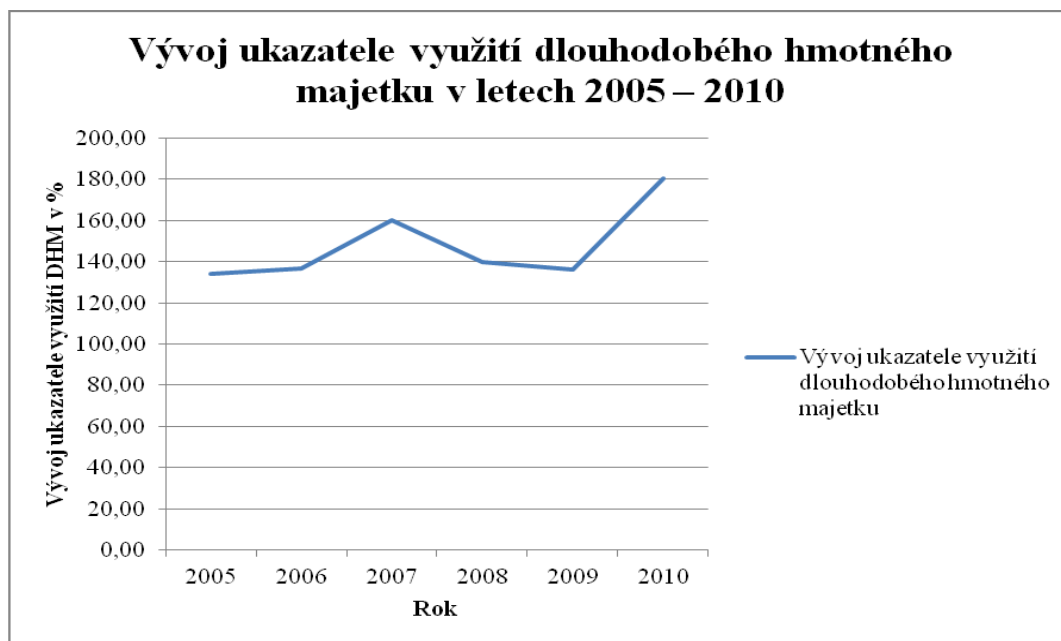
Obr. 4.3 Vývoj rentability nákladů za roky 2005 – 2010 (v %)

V rámci stejného odvětví, tzn. zpracování dřeva, je vývoj rentability nákladů odlišný, kdy výrazný rozdíl je možno identifikovat v letech 2007 až 2009. V roce 2008 byla hodnota ve stejném odvětví přesahována téměř o polovinu. Naopak v roce 2009 bylo v podniku dosaženo záporné hodnoty, což je pod průměrem za celkové odvětví, ale i průmysl celkově.

4.1.6 Využití dlouhodobého hmotného majetku

V rámci praktické části bakalářské práce bylo do analýzy rentability společnosti zahrnuto také využití dlouhodobého hmotného majetku. Tento ukazatel porovnává dlouhodobý hmotný majetek a dosažené tržby. Je samozřejmé, aby hodnota ukazatele byla co nejvyšší.

Pro zjištění hodnot tohoto ukazatele byl použit vzorec, ve kterém jsou poměřovány tržby s dlouhodobým hmotným majetkem. Aby byly výše uvedené údaje přehlednější, byl na základě výše zmíněných informací a výpočtů vytvořen následující Obrázek 4.4, ve kterém je velmi přehledně zobrazeno, že je v podniku majetek využíván velmi dobře.



Obr. 4.4 Vývoj ukazatele využití dlouhodobého hmotného majetku v letech 2005 – 2010 (v %)

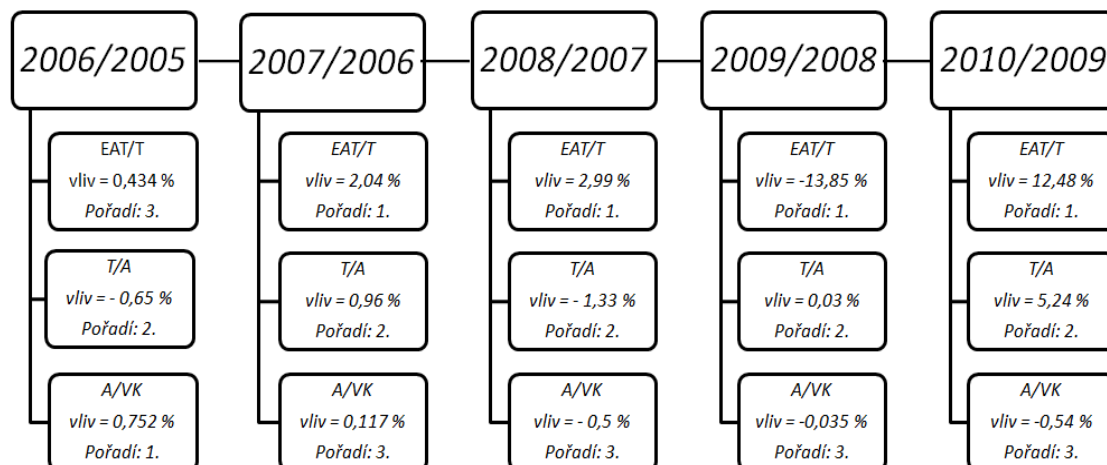
V případě analyzovaného podniku bylo zřejmé, že hmotný majetek, který byl do podniku vložen, byl plnohodnotně využíván. Důkazem byly hodnoty ukazatele, které přesahovaly 100 %. V letech 2005 a 2006 byly hodnoty konstantní. Ale v roce 2007 byla dokonce překročena hodnota 150 %. Od roku 2008 do roku 2009 byl zaznamenán menší pokles, kdy dochází k poklesu tržeb a také k poklesu dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2010 byl zaznamenán obrovský vzrůst tohoto ukazatele a bylo dosaženo hodnoty 180 %. Tento jev byl zapříčiněn růstem tržeb a dalším mírným poklesem dlouhodobého hmotného majetku

4.2 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Ukazatele rentability se řadí ke stěžejním vrcholovým ukazatelům, které jsou ovlivňovány ostatními poměrovými ukazateli a samozřejmě i na tyto ukazatele působí celá řada vedlejších klíčových faktorů. Proto je velmi důležité provádět dílčí rozbor těchto vrcholových ukazatelů a identifikovat a kvantifikovat faktory, které dané odchylky způsobují. Pro praktické účely byl zvolen pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

a to ve dvou úrovních. Pro výpočty byla zvolena metoda postupných změn a na základě výsledků byl vytvořen následující Obrázek 4.5. Přesné výpočty tohoto rozkladu jsou vloženy v Přílohách 10 a 11.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE

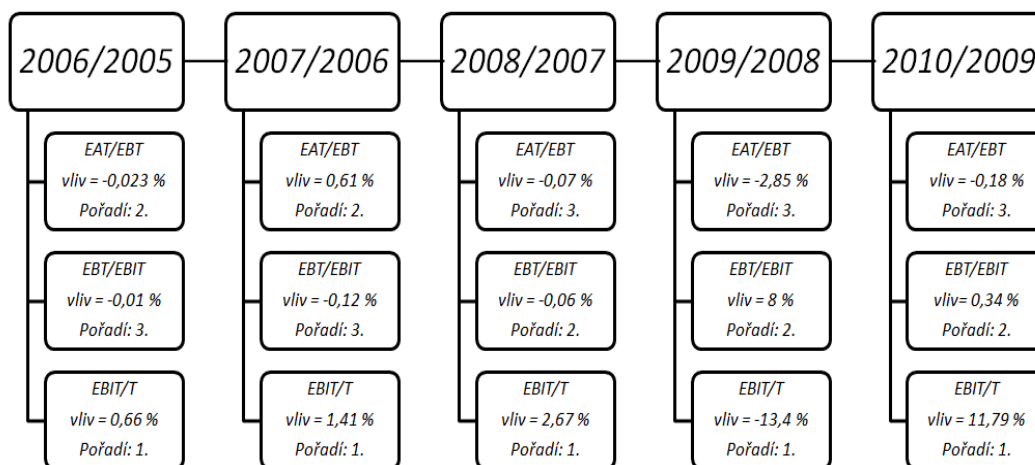


Obr. 4.5 Pyramidový rozklad ukazatele ROE první úrovně

Jak je možno vidět z vytvořeného Obrázku 4.5, tak největší vliv na změnu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu měl dílčí ukazatel rentabilita tržeb. Ostatní ukazatele měly také na vrcholový ukazatel jistý vliv, ale rentabilita tržeb měla vždy výraznější změnu a tudíž působila silněji na celkový výsledek. Výjimkou bylo pouze období 2006/2005, kde výrazněji působil ukazatel obrátka celkových aktiv, který měl zápornou hodnotu i přesto však došlo k nárůstu vrcholového ukazatele, protože rentabilita tržeb a majetkový koeficient nabyly hodnot kladných a jejich působení na vrcholový ukazatel bylo silnější.

Jak již bylo uvedeno výše, pyramidový rozklad byl proveden ve dvou úrovních. Druhá úroveň pyramidového rozkladu, konkrétně ukazatele rentability tržeb (ROS) je znázorněna na následujícím Obrázku 4.6.

Pyramidový rozklad druhé úrovně (ROS)



Obr. 4.6 Pyramidový rozklad ukazatele ROE druhé úrovně (ROS)

Na základě Obrázku 4.6 je zřejmé, že daný ukazatel (ROS) nejvíce ovlivňoval ukazatel *EBIT/T*, který udává jakého provozního zisku je dosahováno z jedné koruny tržeb. Změny daňové redukce (*EAT/EBT*) a úrokové redukce (*EBT/EBIT*) na daný ukazatel ROS působily také, ale ne tak výrazně.

Závěrem je tedy možno konstatovat, že na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu působily především změny tržeb, které se pak odrážely v dílčích ukazatelích, jako je rentabilita tržeb. Aby bylo tedy dosahováno růstu ukazatele ROE, bylo by v tomto případě vhodné usilovat o zvyšování tržeb.

4.3 Aktivita

Ukazatele aktivity jsou úzce napojeny na ukazatele rentability a to z důvodu relativní vázanosti kapitálu do různých forem aktiv. Právě z tohoto důvodu bylo vybráno několik dílčích ukazatelů k porovnání. Vývoj a hodnoty ukazatelů jsou znázorněny v následující Tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Vývoj vybraných ukazatelů aktivity za sledované období (ve dnech)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu zásob	39	44	46	56	40	44
Doba splatnosti pohledávek	43	50	53	54	61	61

4.3.1 Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob je velmi široce využíván a to z toho důvodu, že je citlivý na změny v dynamice výkonů. Pro podnik je velmi dobré, když výši tohoto ukazatele bude udržovat na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši.

Z Tabulky 4.4 lze vyčíst, že podnik usiloval o udržení stability ukazatele a mezi jednotlivými roky nebyly výrazné změny.

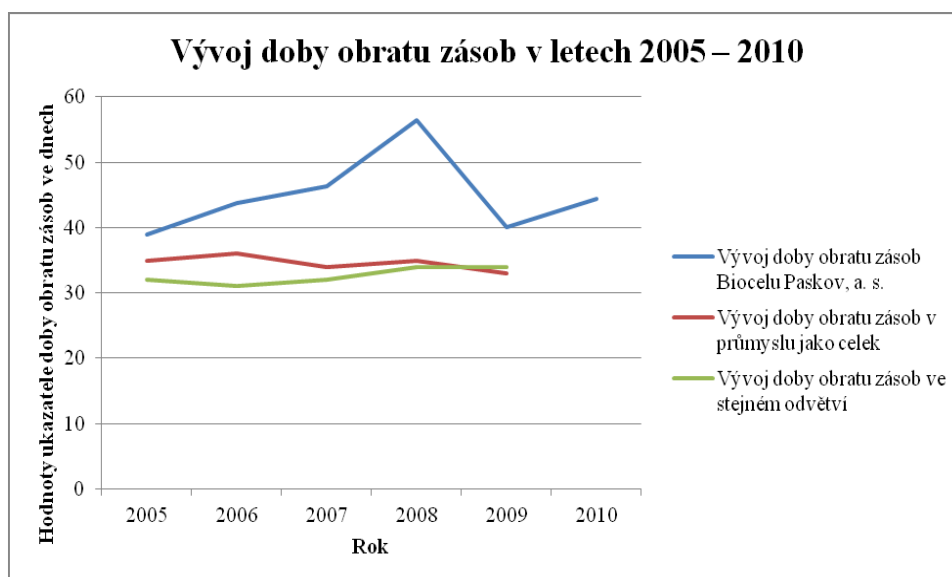
U tohoto ukazatele je možno porovnat hodnoty analyzovaného podniku s hodnotami průmyslu jako celku, ale také s údaji za dané odvětví. Pro toto srovnání byly využity informace ze stránek Českého statistického úřadu a byla vytvořena Tabulka 4.5.

Tab. 4.5 Údaje o době obratu zásob (ČSÚ)

Položka	Hodnoty (ve dnech)				
	2005	2006	2007	2008	2009
Průmysl celkem	35	36	34	35	33
Odvětví zpracování dřeva	32	31	32	34	34

Pokud srovnáme údaje analyzované firmy s hodnotami za průmysl jako celek, bylo možno zjistit, že výsledky přesahovaly průměrné hodnoty ať už za průmysl celkově tak ve stejném odvětví. Od roku 2005 docházelo v podniku k růstu hodnot, což bylo způsobeno růstem samotných zásob. V roce 2009 byl zaznamenán pokles ukazatele, který byl způsoben rapidním poklesem zásob, zároveň však došlo k mírnému poklesu tržeb. Rok 2010 lze opět charakterizovat nárůstem doby obratu zásob, což není ideální, protože hodnota ukazatele doby obratu zásob má mít klesající tendenci.

Pro přehlednější zobrazení byl vytvořen následující Obrázek 4.7, ve kterém jsou zahrnovány, jak údaje z Českého statistického úřadu, tak hodnoty samostatně vypočtené. Hodnoty z ČSÚ jsou pouze do roku 2009, za rok 2010 nebyly zveřejněny.



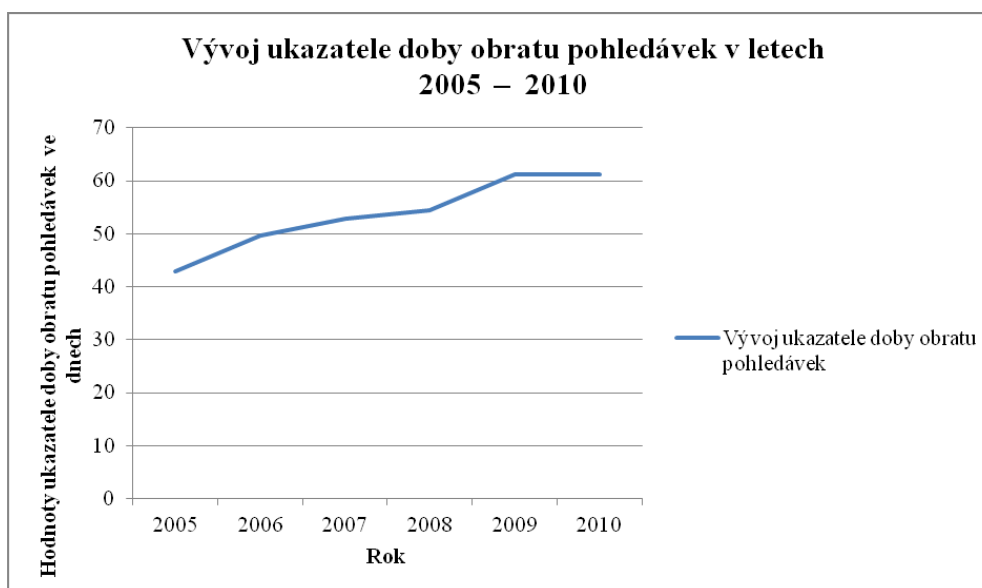
Obr. 4.7 Vývoj doby obratu zásob v letech 2005 – 2010 (ve dnech)

Na základě Obrázku 4.7 je možno konstatovat, že bylo v podniku dosahováno poměrně vysokých hodnot doby obratu zásob oproti podnikům zabývajícím se dřevozpracováním. Tato odlišnost byla způsobena tím, že podnik v případě nepříznivých podmínek, jako je třeba napadení kůrovcem či vichřice, mohl takto poškozené dřevo, na rozdíl např. od nábytkářských podniků, použít. Proto toto dřevo přebíral na sklad a docházelo tak k růstu tohoto ukazatele.

4.3.2 Doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů

Doba splatnosti pohledávek je velmi důležitá pro tvorbu a plánování peněžních toků. V případě, že ukazatel dlouhodobě překračuje doby splatnosti, je důležité prověřit platební morálku odběratelů.

Na základě Tabulky 4.4 byl vytvořen následující Obrázek 4.8, kde je graficky znázorněn vývoj tohoto ukazatele během analyzovaných let.



Obr. 4.8 Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek v letech 2005 – 2010 (v %)

Podle výpočtů znázorněných v Tabulce 4.4 bylo možno identifikovat stálost tohoto ukazatele. Na základě informací z podniku bylo zjištěno, že standardní doba splatnosti pohledávek je 60 dní. Výjimka však byla udělena odběratelům z Itálie, kde je exportován významný podíl produkce papírové buničiny. Italští zákazníci mají průměrnou dobu splatnosti stanovenou na 120 dnech a úhrada je provedena vždy na konci měsíce. Tato výhoda je však udělena výhradně stálým italským odběratelům. Ostatním zákazníkům je tak stanovena průměrná doba splatnosti 60 dní, která byla, jak je možno vidět na Obrázku 4.8, dodržována.

4.4 Měnové riziko v podniku

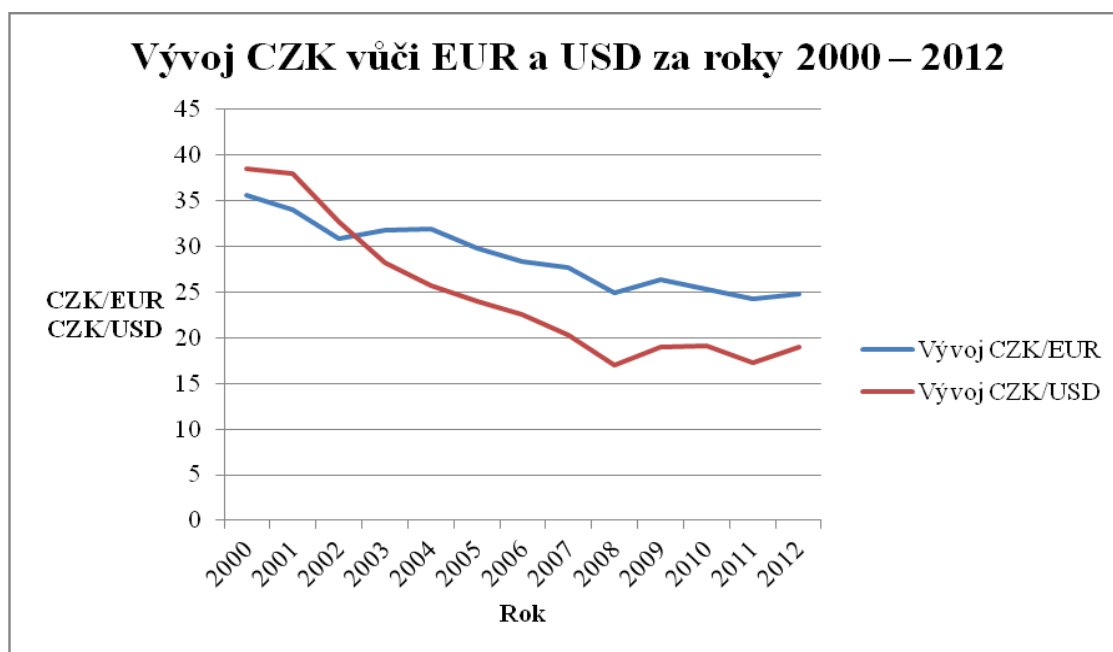
Jelikož je analyzovaný podnik řazen především k exportérům, což znamená, že většinu svých tržeb realizuje v zahraničních měnách, je tato podkapitola věnována řízení měnového rizika ve společnosti. Veškeré údaje byly získány na základě osobních konzultací s vedoucím oddělení finance Biocelu Paskov.

Samotné měnové riziko vyplývá z proměnlivosti vývoje kurzů jednotlivých měn. Míru možného dopadu změn devizových kurzů na hospodaření společnosti označujeme jako devizovou expozici, která je na jedné straně dána tím, s jakými měnami podnik pracuje a v jakých objemech a na straně druhé volatilitou kurzů těchto měn a délkou období, po které je společnost riziku jejich pohybů vystavena.

Biocel Paskov jako exportér inkasuje více než 90 % svých tržeb v eurech a zbylých 10 % je rozdělena mezi americké dolary a českou korunu. Na druhé straně jsou jeho náklady ze 70 % v českých korunách, pouze 30 % tvoří platby v eurech a podíl amerických dolarů je

zcela zanedbatelný. Z tohoto rozložení vyplývá, že společnost je vystavena měnové expozici EUR/CZK a USD/CZK, přičemž posilování české koruny, které bylo v posledních letech, až na občasné korekce, setrvalým jevem, představuje významné riziko pro hospodářské výsledky společnosti.

Na vytvořeném Obrázku 4.9 je dokumentován vývoj příslušných směnných relací na finančních trzích během let 2000 až 2012.



Obr. 4.9 Vývoj kurzu CZK vůči EURU a USD za roky 2000 – 2012

Z Obrázku 4.9 je možno analyzovat vývoj EUR k CZK za 12 let. V roce 2000 byla hodnota na úrovni okolo 36 CZK za EURO. Za poslední roky však došlo k výraznému posílení české koruny a to zejména v roce 2008, kdy dosáhla svých rekordních hodnot na úrovni 24,9 CZK za EURO. V současnosti se kurz pohybuje okolo 25 CZK za EURO. Obdobná situace je znázorněna také na Obrázku 4.9, kde je také zakreslen vývoj amerického dolaru. V letech 2000- 2002 bylo dosahováno téměř 40 CZK za dolar v následujících letech však opět došlo k rapidnímu posílení. V roce 2008 se směnný kurz pohyboval pod úrovní 17 CZK za americký dolar.

4.4.1 Zajištění měnového rizika v Biocelu Paskov

Za účelem částečné eliminace rizika negativních dopadů vývoje směnných kurzů do hospodaření využívá společnost tzv. zajišťování. V rámci metod a způsobů řešení strategie zajišťování proti kurzovým rizikům lze definovat dvě základní formy, které jsou dále

rozvíjeny do více či méně složitějších struktur. Jedná se o tzv. nederivátové zajištění (někdy označované jako přirozené) a derivátové zajištění.

Přirozené zajištění je nejjednodušší a nejlevnější způsob zajištění proti kurzovému riziku. V zásadě se jedná o vybalancování části výnosů a nákladů realizovaných v určité měně na stejnou úroveň. Pokud se podniku podaří nastavit shodné peněžní toky na výstupu v jedné měně s peněžními toky ve stejné měně na vstupu, je její devizová expozice nulová a stejně tak riziko spojené se změnou směnného kurzu. V reálné ekonomice existuje jen velmi málo podniků, které jsou tohoto stavu schopny docílit a většinou se společnosti snaží vyrovnané bilanci maximálně přiblížit. Na výše uvedeném příkladu podílu eura ve smluvních vztazích Biocel Paskov lze dokumentovat, že společnost pracuje s devizovou expozicí, která se rovná rozdílu mezi 90 % jejích tržeb realizovaných v měně EUR a 30 % jejích nákladů v této měně. Lépe je možno toto riziko pochopit na nominálních číslech. Pokud by společnost ročně prodala své výrobky za 100 mil. EUR a současně nakoupila materiál za 40 mil. EUR, pak její devizová expozice (někdy též nazývaná jako otevřená devizová pozice) činí 60 mil. EUR ročně a případné posílení CZK proti EUR například o 1 korunu, znamená ztrátu 60 mil. CZK v příslušném roce. Vzhledem k tomu, že společnost již není jako exportér schopna snížit podíl eura ve svých tržbách a současně zvýšit jeho podíl v nakupovaném materiálu, službách, mzdách, apod. využívá pro řešení této devizové expozice druhou formu zajištění, derivátových operací.

Jako derivát lze označit specifický druh investice, jejíž hodnota je odvozena od hodnoty podkladového aktiva, v našem případě tedy směnného kurzu. Při zajišťování pak využíváme deriváty za účelem stanovení směnného kurzu v budoucnosti na základě známého aktuálního kurzu. Existuje široká škála derivátů, přičemž jednou z nejvíce známých a využívaných transakcí je forward. Pod tímto pojmem rozumíme kontrakt na výměnu podkladových nástrojů k určitému datu v budoucnosti. Forward je uzavírán mezi dvěma stranami, přičemž obě strany mají povinnost svému závazku dostát.

Biocel Paskov dlouhodobě využívá k zajištění své devizové expozice derivátových operací, přičemž v posledních několika letech se jedná výhradně o výše popisovanou transakci forward. Politika společnosti v oblasti řízení kurzového rizika je založena na strategii zajištění vysoce pravděpodobných očekávaných budoucích peněžních toků. Po vstupu nového vlastníka Lenzing se společnost v této oblasti přizpůsobila závazným pravidlům stanoveným pro celou skupinu. Na základě těchto pravidel Biocel zajišťuje 2/3 očekávané měsíční devizové pozice dané rozpočtem společnosti na následující rok, jedná se

tedy přibližně o období 12 až 18 měsíců. Zajišťování je realizováno ve dvou krocích. První část je uzavírána na pravidelné měsíční bázi, kdy společnost zajistí jednu třetinu očekávané devizové pozice příslušného měsíce v následujícím roce. Druhá část zajištění, taktéž ve výši jedné třetiny očekávané měsíční devizové expozice, proběhne jednorázově po schválení oficiálního rozpočtu společnosti, zpravidla v září daného roku. Takto zvolenou strategií se společnost na konci každého kalendářního roku dostane na požadované zajištění dvou třetin rozpočtované devizové expozice na rok následující. Zbývající jedna třetina devizové expozice je řešena prodejem deviz v průběhu roku na devizovém trhu formou spotových transakcí.

Závěrem této kapitoly lze říci, že společnosti, které jsou vystaveny kurzovému riziku, by měly věnovat této oblasti významnou pozornost. Jeho podcenění může výrazně ovlivnit hospodářské výsledky společnosti a vést k poruchám v plánovaném peněžním toku. Podstatou používání zajišťovacích operací v těchto společnostech by nikdy neměla být spekulace, ale omezení dopadů pohybu směnných kurzů do rozpočtovaných výsledků z hlavní činnosti společnosti. Vzhledem k vysokému potenciálu těchto transakcí ovlivnit hospodaření společnosti, je velmi důležité, aby byly realizovány na základě jasně stanovené strategie schválené na úrovni nejvyššího vedení firmy.

4.4.2 Dopad měnového rizika na finanční výkazy

Změny měnových kurzů budou vždy ovlivňovat výsledky ve výkazu zisku a ztráty, rozvahy a cash flow. V případě výkazu zisku a ztráty se vždy na konci měsíce přeceňují výnosy i náklady a to na základě denního kurzu, který je stanoven Českou národní bankou, v podniku není používán kurz roční ani měsíční. Takto prováděné přecenění nákladových a výnosových položek znamená určité ovlivnění výsledku hospodaření. V případě posilování koruny vůči ostatním měnám, dochází, z pohledu exportéra, ke snižování tržeb. Naopak u nákladů toto posilování měny vede ke zlevňování nákladových položek.

Každý měsíc dochází také k přeceňování rozvahových položek, které jsou zaznamenány v cizích měnách. Především se jedná o závazky, pohledávky a úvěry v zahraničních měnách. Tyto položky je nutno přeceňovat každý měsíc, dokud nebude zaznamenána jejich úhrada. Následné kurzové rozdíly jsou zaznamenány v účetnictví společnosti a to na účty 563 – *Kurzové ztráty* a 663 – *Kurzové zisky*. Z pohledu podniku je však u vykazování těchto kurzových rozdílů nepříjemné to, že tyto rozdíly nejsou realizované a významně mohou ovlivnit výsledek hospodaření. Při sestavování cash flow je pak snaha tyto rozdíly eliminovat. Pravý dopad kolísání měnových kurzů na výkaz cash flow vzniká, až v době kde je realizována platba.

V případě přeceňování forwardů je vše zaúčtováno do vlastního jmění, které je nezávislé na výkazu zisku a ztráty. V tomto případě však musejí být splněny podmínky složitého zajišťovacího účetnictví. Hlavním cílem je co nejméně ovlivnit výsledek hospodaření.

4.5 Zhodnocení finanční situace podniku

U struktury aktiv a pasiv byla zaznamenána klesající tendence. U aktiv byl tento pokles především způsoben snižováním oběžného majetku. V případě pasiv byl tento jev zapříčiněn splácením úvěrů získaných v jednotlivých letech, ale také z důvodu snížení vlastního kapitálu, což bylo důsledkem vyplacení vysokých dividend dřívějším vlastníkům společnosti.

Ve struktuře tržeb a nákladů bylo identifikováno mírné snižování od roku 2005 až 2009. Tuto situaci bylo možno označit za důsledek změn měnových kurzů, které významně ovlivnily výnosy i náklady. Za typický příklad je možno označit rok 2009, kde díky prudkému oslabení koruny došlo k dosažení ztráty za daný hospodářský rok. V roce 2010, i díky zemětřesení v Jižní Americe, došlo opět k nárůstu tržeb a dosažení kladného hospodářského výsledku. I když tržby klesaly, bylo v podniku identifikováno, že bylo dosahováno vysokých tržeb. Za takto vysokými tržbami stála jak kvalitní obchodní strategie pro zákazníky, tak i skutečnost, že Biocel Paskov na českém, ale i evropském trhu nemá konkurenci. Za výhodu se považuje také fakt, že momentálně ve společnosti probíhá důležitý investiční program a Biocel Paskov se stal součástí významné společnosti Lenzing, díky kterému je firmě odhadována velmi dobrá perspektiva do budoucna.

U poměrových ukazatelů se rentabilita vyvíjela dobrým směrem, výjimkou byl rok 2009, kde významně zapůsobil pokles poptávky po produktech podniku. V dalších letech se však předpokládá neustálé zvyšování rentability.

U ukazatelů aktivity je možno vidět velké rozdíly v jednotlivých hodnotách. Především v době splatnosti pohledávek, kde je tato doba poměrně dlouhá, což je ale zapříčiněno tím, že podnik je především exportér a umožňuje svým italským odběratelům delší dobu splatnosti faktur a to v průměru až okolo 120 dní. U doby obratu zásob nebyly změny až tak významné a hodnoty byly udržovány na podobné úrovni.

Velmi podstatnou oblastí v podniku zaujímá řízení měnové rizika. To je ve společnosti velmi dobře zabezpečeno a to díky pevné strategii, která je ve firmě stanovena majoritním vlastníkem. Zajištění měnového rizika je prováděno pomocí forwardů. V dalších letech není změna strategie či zajišťovacích nástrojů plánována.

Pro další zlepšení stávajících výsledků, lze podniku doporučit, aby v oblasti rentability bylo usilováno o pokračující stabilní růst hodnot jednotlivých ukazatelů, především u rentability aktiv, protože právě tento ukazatel je považován za stěžejní. V oblasti aktivity by měla být pozornost věnována především době splatnosti pohledávek, která je sice stabilní a odběratelé své závazky hradí vždy ve stanovenou dobu splatnosti, ale přesto je úroveň okolo 60 dní poměrně vysoká a v podniku by mohlo dojít k jejímu snížení. Jelikož došlo ve společnosti ke splacení veškerých úvěrů, jsou tak nyní ve společnosti používány k financování především vlastní zdroje, proto by bylo vhodné použít i zdroje cizí. V oblasti řízení měnového rizika by mohlo být vedení firmy doporučeno zavést vyšší pravomoc v rámci managementu rizika, s čímž je úzce spojena možnost dosahování dalšího zisku z těchto operací.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy podniku Biocel Paskov, a.s. a následné zhodnocení finanční situace firmy. Pro analýzu byly vybrány roky 2005 až 2010. Údaje, které byly v práci dosaženy, byly získány na základě horizontální a vertikální analýzy a analýzy poměrových ukazatelů. I když existuje více poměrových ukazatelů, tak pro praktické účely byla vybrána rentabilita a aktivita.

Bakalářská práce je rozdělena na metodologickou a praktickou část. Metodologická část je zaměřena na teorii finanční analýzy, na její jednotlivé metody, uživatele informací finanční analýzy a základní teoretické poznatky o řízení měnového rizika. Dále je zde charakterizován vybraný podnik a to především jeho předmět činnosti, odběratele a dodavatele. Na tuto část následně navazuje SWOT analýza, která byla zpracována na základě dostupných informací. V praktické části byla provedena finanční analýza a to pomocí absolutních a poměrových ukazatelů, především ukazatelů rentability a aktivity. Jelikož jsou v Biocelu Paskov tržby realizovány především v zahraničních měnách, byla v této kapitole věnována pozornost řízení měnového rizika v podniku.

Na základě získaných výsledků lze konstatovat, že bylo v Biocelu Paskov dosahováno, během analyzovaných let, kvalitních výsledků. Výjimkou byl rok 2009, kde především z důvodu finanční krize a poklesu cen buničiny, bylo dosaženo záporných hodnot. V roce 2010 už však byly dosaženy opět velmi dobré výsledky.

Za stěžejní změnu ve společnosti je nutno zmínit, že v roce 2010 došlo ke změně majoritního vlastníka, kterým se stala rakouská skupina Lenzing AG. Díky této realizaci došlo ke splacení veškerých úvěrů, zrušení cash poolingů a také k rozsáhlým výrobním investicím, kdy podnik postupně přechází na nový výrobní program. Vzhledem ke skutečnosti, že Biocel Paskov nemá ve svém oboru takřka konkurenci, dostává se mu tak příležitosti získat nové zákazníky. Vrcholovým vedením byla stanovena pevná strategie řízení měnového rizika, kterou je nutno dodržovat a lze ji považovat za významnou změnu v této oblasti.

Cílem společnosti je v nejbližší době dokončit zaváděný investiční program a začít vyrábět nový produkt, kterým je viskózní buničina. Jelikož se podnik stal součástí významné korporace Lenzing AG, lze Biocelu Paskov předvídat velmi perspektivní budoucnost.

V rámci zhodnocení finanční situace společnosti bylo Biocelu Paskov doporučeno nadále zvyšovat hodnoty jednotlivých zkoumaných ukazatelů rentability. Zároveň by bylo vhodné,

aby byl ve společnosti použit i cizí kapitál, momentálně dochází k financování jednotlivých aktivit převážně z vlastních zdrojů. Do budoucna by také bylo dobré snížit dobu splatnosti pohledávek. Jelikož byla ve společnosti stanovena, v oblasti řízení měnového rizika, pevná strategie, bylo dáno doporučení, aby byla managementu rizika udělena vyšší pravomoc, čím by mohlo být dosaženo dalšího zisku.

Seznam literatury

Knižní literatura:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozšířené vydání. Praha: EKOPRESS, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRUNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] JÍLEK, Josef. *Finanční rizika*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2000. 640 s. ISBN 80-7169-579-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] ROBINSON, Thomas R., Hennie GREUNING, Elaine HENRY a Michael BROIHahn. *International financial statement analysis*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2009 s. 828. ISBN 978-0-470-28766-8.
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [7] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

.Internet:

- [9] BUSINESS VIZE. *Finance: Není zisk jako zisk* [online]. Business Vize [17. 8. 2010]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/neni-zisk-jako-zisk>
- [10] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Kurzy devizového trhu* [online]. ČNB [20. 4. 2012]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/
- [11] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. ČSÚ: *Ekonomické výsledky průmyslu ČR 2009* [online]. ČSÚ [20. 4. 2012]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/p/8006-11>
- [12] Kurzy měn. *Finance* [online]. 2012 [cit. 2012-04-24]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/statistiky/kurzy-czk/>

Ostatní zdroje:

- Internetové stránky Biocelu Paskov, a. s.
- Účetní výkazy Biocelu Paskov, a. s.

Seznam zkratek

A – aktiva

a.s. – akciová společnost

BČ – běžná činnost

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČSÚ – Český statistický úřad

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DM – dlouhodobý majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

EAT – čistý zisk

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

EBT – zisk před zdaněním

OA – oběžná aktiva

PPP – pohotové platební prostředky

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

RN – rentabilita nákladů

ROS – rentabilita tržeb

T – tržby

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena, s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB – TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB – TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB - TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB – TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB – TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB – TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. 5. 2012

.....
Hana Tumlířová

Seznam příloh

Příloha 1	Rozvaha aktiv
Příloha 2	Rozvaha pasiv
Příloha 3	Výkaz zisku a ztráty
Příloha 4	Horizontální analýza aktiv
Příloha 5	Horizontální analýza pasiv
Příloha 6	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha 7	Vertikální analýza aktiv
Příloha 8	Vertikální analýza pasiv
Příloha 9	Vertikální analýza tržeb a nákladů
Příloha 10	Pyramidový rozklad ukazatele ROE
Příloha 11	Pyramidový rozklad ukazatele ROS
Příloha 12	Poměrové ukazatele

Položka	Rok					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	4 553 919	5 055 792	5 238 397	4 722 367	4 450 784	4 014 064
Dlouhodobý majetek	2 795 934	2 818 140	2 697 071	2 547 091	2 363 219	2 289 805
DNM	38 040	37 068	23 718	33 573	39 590	12 342
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6 357	3 515	2 172	1 006	539	73
Software	16 002	8 821	2 504	2 064	1 971	1 606
Jiný DNM	5 245	5 758	0	11 154	18 279	7 666
Nedokončený DNM	10 152	18 974	19 042	19 349	18 801	2 997
Poskytnuté zálohy na DNM	287	0	0	0	0	0
DHM	2 756 491	2 779 672	2 671 953	2 512 118	2 322 229	2 276 063
Pozemky	22 563	17 323	17 598	17 550	17 788	17 788
Stavby	1 550 347	1 544 748	1 485 533	1 379 074	1 281 645	1 180 595
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 046 643	1 183 438	1 145 800	1 067 784	980 623	915 544
Jiný DHM	1 635	1 721	1 721	1 721	1 721	1 721
Nedokončený DHM	96 729	12 624	21 301	29 387	20 901	110 796
Poskytnuté zálohy na DHM	38 574	19 818	0	16 602	19 551	49 619
DFM	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400
Podíly v ovládaných a řízených osobách	900	900	900	900	900	900
Podíly v ÚJ pod podstatným vlivem	500	500	500	500	500	500
Oběžná aktiva	1 751 230	2 231 021	2 535 876	2 170 517	2 084 663	1 723 019
Zásoby	399 724	461 797	551 103	552 045	351 510	506 689
Materiál	200 442	185 033	205 607	225 577	156 989	214 465
Nedokončená výroba a polotovary	107 872	180 262	246 597	201 873	120 323	143 046
Výrobky	81 598	96 502	98 899	201 873	73 461	149 073
Poskytnuté zálohy na zásoby.	9 812	0	0	0	737	105

Položka	Rok					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Krátkodobé pohledávky	625 000	1 115 335	1 666 351	1 211 150	1 015 540	772 402
Stát - daňové pohledávky	70 550	69 325	51 290	64 023	75 134	65 976
Pohledávky z obchodních vztahů	440 685	525 089	628 136	531 588	537 761	699 418
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	25 576	351 499	808 030	602 264	395 600	398
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 888	6 319	5 264	5 841	4 216	5 589
Dohadné účty aktivní	5 262	5 276	1 855	3 334	2 777	923
Jiné pohledávky	76 039	157 827	171 776	4 100	52	98
KFM	726 506	653 889	318 422	407 322	717 613	443 928
Peníze	1 919	1 431	1 140	285	391	330
Účty v bankách	384 408	652 458	317 282	407 037	717 222	443 598
Krátkodobé CP a podíly	340 179	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	6 755	6 631	5 450	4 759	2 902	1 240
Náklady příštích období	6 755	6 631	5 450	4 759	2 902	1 240

Položka	Rok					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	4 553 919	5 055 792	5 238 397	4 722 367	4 450 784	4 014 064
Vlastní kapitál	3 487 874	3 546 821	3 639 178	3 405 479	3 028 092	2 820 711
Základní kapitál	280 000	280 000	280 000	280 000	280 000	280 000
Kapitálové fondy	1 143 665	1 227 092	1 274 959	1 091 392	1 129 194	1 134 112
Ostatní kapitálové fondy	1 142 964	1 142 964	1 142 964	1 142 964	1 142 964	1 142 964
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	101	84 128	131 995	-51 572	-13 770	-8 852
Rezervní fondy	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433
Zákonný rezervní fond	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433
VH minulých let	1 580 845	1 531 768	1 454 496	1 393 398	1 447 453	749 562
Nerozdělený zisk minulých let	1 580 845	1 531 768	1 454 496	1 393 398	1 447 453	749 562
HV běžného účetního období	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604
Cizí zdroje	1 066 041	1 508 962	1 599 212	1 316 883	1 422 687	1 193 352
Rezervy	138 656	180 704	119 938	44 543	48 165	48 114
Rezervy podle zvláštních předpisů	131 504	125 428	80 742	8 877	1 543	1 544
Ostatní rezervy	7 152	55 276	39 196	35 666	46 622	46 570
Dlouhodobé závazky	160 042	221 584	232 760	151 377	150 471	418 993
Závazky z obchodních vztahů	84	74	63	53	42	32
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	280 672
Odložený daňový závazek	159 958	221 510	232 697	151 324	150 429	138 289
Krátkodobé závazky	718 490	712 791	723 431	579 481	634 418	726 245
Závazky z obchodních vztahů	454 637	551 829	574 969	399 697	559 069	561 424
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	3 356
Závazky k zaměstnancům	73 868	81 404	65 747	15 860	10 476	10 539
Závazky ze SZ a ZP	8 850	8 883	5 183	6 108	7 696	5 478
Krátkodobé přijaté zálohy	6 378	4 965	7 065	111	9 416	3 361

Položka	Rok					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Stát – daňové závazky	76 378	43 557	35 426	68 567	13 114	60 784
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	17 647	71 378
Jiné závazky	78 308	11 715	405	67 323	17 000	9 825
Bankovní úvěry	48 853	393 883	523 083	541 482	589 633	0
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	376 011	358 039	474 015	508 497	0
Krátkodobé bankovní úvěry	48 853	17 872	165 044	67 467	81 136	0
Časové rozlišení	4	9	7	5	5	1
Výdaje příštích období	4	9	7	5	5	1

Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3/1

Položka	Rok					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Výkony	3 600 585	3 705 227	4 264 053	3 485 991	3 118 588	4 094 688
Tržby za prodej vlastních výrobků	3 637 346	3 619 703	4 195 320	3 500 878	3 255 227	3 996 352
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-36 761	85 524	68 733	-14 887	-136 639	98 336
Výkonová spotřeba	2 897 811	2 876 506	3 200 012	2 752 820	2 580 363	3 076 201
Spotřeba materiálu a energie	2 121 644	2 164 313	2 415 446	2 028 016	2 031 148	2 401 260
Služby	776 167	712 193	784 566	724 804	549 215	674 941
Přidaná hodnota	702 774	828 721	1 064 041	733 171	538 225	1 018 487
Osobní náklady	208 276	202 292	239 001	214 964	204 413	230 151
Daně a poplatky	4 699	3 599	2 897	6 512	8 069	1 283
Odpisy DNHM	334 548	294 035	314 764	347 397	330 196	300 423
Tržby z prodeje DM a materiálu	94 959	96 058	17 177	32 778	42 001	14 559
ZC prodaného DM a materiálu	40 529	27 858	14 136	3 037	24 491	6 014
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-11 296	33 796	-99 475	19 623	-10 312	6 393
Ostatní provozní výnosy	863 359	617 384	130 740	196 691	129 170	238 670
Ostatní provozní náklady	788 207	587 558	133 343	120 608	99 616	137 323
Provozní HV	296 131	393 025	607 292	239 217	52 923	590 129
Tržby z prodeje CP	30	0	0	0	0	0
Prodané CP	300	0	0	0	0	0
Výnosy z KFM	1 346	866	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	500	3 866	3 296	75	1 534	1 741
Výnosové úroky	7 292	19 679	28 896	25 053	7 243	2 529
Nákladové úroky	4 821	6 064	15 307	19 017	13 018	9 601
Ostatní finanční výnosy	202 516	237 889	134 045	568 313	173 530	117 194
Ostatní finanční náklady	123 790	219 975	208 039	252 216	249 608	121 721
Finanční HV	81 873	28 529	-63 701	322 058	-83 387	-13 340
Daň z příjmu za BČ	84 473	104 026	104 301	111 019	-11 476	110 185

Položka	Rok					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604
Hospodářský výsledek za účetní období	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604
Hospodářský výsledek před zdaněním	378 004	421 554	543 591	561 275	-30 464	576 789

Horizontální analýza aktiv

Příloha č. 4/1

Položka	Rok						Změny (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Aktiva celkem	4 553 919	5 055 792	5 238 397	4 722 367	4 450 784	4 014 064	11,02	3,61	-9,85	-5,75	-9,81
DM	2 795 934	2 818 140	2 697 071	2 547 091	2 363 219	2 289 805	0,79	-4,30	-5,56	-7,22	-3,11
DNM	38 043	37 068	23 718	33 573	39 590	12 342	-2,56	-36,01	41,55	17,92	-68,83
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6 357	3 515	2 172	1 006	539	73	-44,71	-38,21	-53,68	-46,42	-86,46
Software	16 002	8 821	2 504	2 064	1 971	1 606	-44,88	-71,61	-17,57	-4,51	-18,52
Jiný DNM	5 245	5 758	0	11 154	18 279	7 666	9,78	-100,00	x	63,88	-58,06
Nedokončený DNM	10 152	18 974	19 042	19 349	18 801	2 997	86,90	0,36	1,61	-2,83	-84,06
Poskytnuté zálohy na DNM	287	0	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DHM	2 756 491	2 779 672	2 671 953	2 512 118	2 322 229	2 276 063	0,84	-3,88	-5,98	-7,56	-1,99
Pozemky	22 563	17 323	17 598	17 550	17 788	17 788	-23,22	1,59	-0,27	1,36	0,00
Stavby	1 550 357	1 544 748	1 485 533	1 379 074	1 281 645	1 180 595	-0,36	-3,83	-7,17	-7,06	-7,88
Samostatné movité věci a soubory MV	1 046 643	1 183 438	1 145 800	1 067 784	980 623	915 544	13,07	-3,18	-6,81	-8,16	-6,64
Jiný DHM	1 635	1 721	1 721	1 721	1 721	1 721	5,26	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený DHM	96 729	12 624	21 301	29 387	20 901	110 796	-86,95	68,73	37,96	-28,88	430,10
Poskytnuté zálohy na DHM	38 574	19 818	0	16 602	19 551	49 619	-48,62	-100,00	0,00	17,76	153,79
DFM	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	1 400	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	1 751 230	2 231 021	2 535 876	2 170 517	2 084 663	1 723 019	27,40	13,66	-14,41	-3,96	-17,35
Zásoby	399 724	461 797	551 103	552 045	351 510	506 689	15,53	19,34	0,17	-36,33	44,15
Materiál	200 442	185 033	205 607	225 577	156 989	214 465	-7,69	11,12	9,71	-30,41	36,61
Nedokončená výroba a polotovary	107 872	180 262	246 597	201 873	120 323	143 046	67,11	36,80	-18,14	-40,40	18,89
Výrobky	81 598	96 502	98 899	124 595	73 461	149 073	18,27	2,48	25,98	-41,04	102,93
Poskytnuté zálohy na zásoby	9 812	0	0	0	737	105	-100,00	0,00	0,00	0,00	-85,75
Krátkodobé pohledávky	625 000	1 115 335	1 666 351	1 211	1 015 5	772 402	78,45	49,40	-27,32	-16,15	-23,94
Pohledávky z obchodních vztahů	440 685	525 089	628 136	531 588	537 761	699 418	19,15	19,62	-15,37	1,16	30,06

Položka	Rok						Změny (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Pohledávky - ovládací a řídící osoba	25 576	351 499	808 030	602 264	395 600	398	1 274,33	129,88	-25,47	-34,31	-99,90
Stát - daňové pohledávky	70 550	69 325	51 290	64 023	75 134	65 976	-1,74	-26,02	24,83	17,35	-12,19
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 888	6 319	5 264	5 841	4 216	5 589	-8,26	-16,70	10,96	-27,82	32,57
Dohadné účty aktivní	5 262	5 276	1 855	3 334	2 777	923	0,27	-64,84	79,73	-16,71	-66,76
Jiné pohledávky	76 039	157 827	171 776	4 100	52	98	107,56	8,84	-97,61	-98,73	88,46
Krátkodobý finanční majetek	726 506	653 889	318 422	407 322	717 613	443 928	-10,00	-51,30	27,92	76,18	-38,14
Peníze	1 919	1 431	1 140	285	391	330	-25,43	-20,34	-75,00	37,19	-15,60
Účty v bankách	384 408	652 458	317 282	407 037	717 222	443 598	69,73	-51,37	28,29	76,21	-38,15
Krátkodobé CP a podíly	340 179	0	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	6 755	6 631	5 450	4 759	2 902	1 240	-1,84	-17,81	-12,68	-39,02	-57,27

Horizontální analýza pasiv

Příloha č. 5/1

Položka	Rok						Změny				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Pasiva celkem	4 553 919	5 055 792	5 238 397	4 722 367	4 450 784	4 014 064	11,02	3,61	-9,85	-5,75	-9,81
Vlastní kapitál	3 487 874	3 546 821	3 639 178	3 405 479	3 028 092	2 820 711	1,69	2,60	-6,42	-11,08	-6,85
Základní kapitál	280 000	280 000	280 000	280 000	280 000	280 000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Základní kapitál	280 000	280 000	280 000	280 000	280 000	280 000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	1 143 665	1 227 092	1 274 959	1 091 392	1 129 194	1 134 112	7,29	3,90	-14,40	3,46	0,44
Ostatní kapitálové fondy	1 142 964	1 142 964	1 142 964	1 142 964	1 142 964	1 142 964	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přeceňování majetku a závazků	101	84 128	131 995	-51 572	-13 770	-8 852	83 195,05	56,90	-139,07	-73,30	-35,72
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. Fondy ze zisku	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zákonný rezervní fond	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433	190 433	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	1 580 845	1 531 768	1 454 496	1 393 398	1 447 453	749 562	-3,10	-5,04	-4,20	3,88	-48,22
Nerozdělený zisk minulých let	1 580 845	1 531 768	1 454 496	1 393 398	1 447 453	749 562	-3,10	-5,04	-4,20	3,88	-48,22
HV běžného účetního období	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604	8,18	38,35	2,50	-104,22	-2 557,36
Cizí zdroje	1 066 041	1 508 962	1 599 212	1 316 883	1 422 687	1 193 352	41,55	5,98	-17,65	8,03	-16,12
Rezervy	138 656	180 704	119 938	44 543	48 165	48 114	30,33	-33,63	-62,86	8,13	-0,11
Rezervy podle zvláštních předpisů	131 504	125 428	80 742	8 877	1 543	1 544	-4,62	-35,63	-89,01	-82,62	0,06
Ostatní rezervy	7 152	55 276	39 196	35 666	46 622	46 570	672,87	-29,09	-9,01	30,72	-0,11
Dlouhodobé závazky	160 042	221 584	232 760	151 377	150 471	418 993	38,45	5,04	-34,96	-0,60	178,45
Závazky z obchodních vztahů	84	74	63	53	42	32	-11,90	-14,86	-15,87	-20,75	-23,81
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	280 672	0,00	0,00	0,00	0,00	x
Odložený daňový závazek	159 958	221 510	232 697	151 324	150 429	138 289	38,48	5,05	-34,97	-0,59	-8,07
Krátkodobé závazky	718 490	712 791	723 431	579 481	634 418	726 245	-0,79	1,49	-19,90	9,48	14,47
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0	3 356	0,00	0,00	0,00	0,00	x

Položka	Rok						Změny (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Závazky k zaměstnancům	73 868	81 404	65 747	15 860	10 476	10 539	10,20	-19,23	-75,88	-33,95	0,60
Závazky z obchodních vztahů	454 637	551 829	574 969	399 697	559 069	561 424	21,38	4,19	-30,48	39,87	0,42
Závazky ze SZ a ZP	8 850	8 883	5 183	6 108	7 696	5 478	0,37	-41,65	17,85	26,00	-28,82
Stát – daňové závazky	76 378	43 557	35 426	68 567	13 114	60 784	-42,97	-18,67	93,55	-80,87	363,50
Krátkodobé přijaté zálohy	6 378	4 965	7 065	111	9 416	3 361	-22,15	42,30	-98,43	8 382,88	-64,31
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	17 647	71 378	0,00	0,00	0,00	x	304,48
Jiné závazky	78 308	11 715	405	67 323	17 000	9 825	-85,04	-96,54	16 522,96	-74,75	-42,21
Bankovní úvěry	48 853	393 883	523 083	541 482	589 633	0	706,26	32,80	3,52	8,89	-100,00
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	376 011	358 039	474 015	508 497	0	x	-4,78	32,39	7,27	-100,00
Krátkodobé bankovní úvěry	48 853	17 872	165 044	67 467	81 136	0	-63,42	823,48	-59,12	20,26	-100,00
Časové rozlišení	4	9	7	5	5	1	125,00	-22,22	-28,57	0,00	-80,00
Výdaje příštích období	4	9	7	5	5	1	125,00	-22,22	-28,57	0,00	-80,00

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Příloha č. 6/1

Položka	Rok						Změny (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Výkony	3 600 585	3 705 227	4 264 053	3 485 991	3 118 588	4 094 688	2,91	15,08	-18,25	-10,54	31,30
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 637 346	3 619 703	4 195 320	3 500 878	3 255 227	3 996 352	-0,49	15,90	-16,55	-7,02	22,77
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-36 761	85 524	68 733	-14 887	-136 639	98 336	-332,65	-19,63	-121,66	817,84	-171,97
Výkonová spotřeba	2 897 811	2 876 506	3 200 012	2 752 820	2 580 363	3 076 201	-0,74	11,25	-13,97	-6,26	19,22
Spotřeba materiálu a energie	2 121 644	2 164 313	2 415 446	2 028 016	2 031 148	2 401 260	2,01	11,60	-16,04	0,15	18,22
Služby	776 167	712 193	784 566	724 804	549 215	674 941	-8,24	10,16	-7,62	-24,23	22,89
Přidaná hodnota	702 774	828 721	1 064 041	733 171	538 225	1 018 487	17,92	28,40	-31,10	-26,59	89,23
Osobní náklady	208 276	202 292	239 001	214 964	204 413	230 151	-2,87	18,15	-10,06	-4,91	12,59
Daně a poplatky	4 699	3 599	2 897	6 512	8 069	1 283	-23,41	-19,51	124,78	23,91	-84,10
Odpisy DNHM	334 548	294 035	314 764	347 397	330 196	300 423	-12,11	7,05	10,37	-4,95	-9,02
Tržby z prodeje DM a materiálu	94 959	96 058	17 177	32 778	42 001	14 559	1,16	-82,12	90,82	28,14	-65,34
ZC prodaného DM a materiálu	40 529	27 858	14 136	3 037	24 491	6 014	-31,26	-49,26	-78,52	706,42	-75,44
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	-11 296	33 796	-99 475	19 623	-10 312	6 393	-399,19	-394,34	-119,73	-152,55	-162,00
Ostatní provozní výnosy	863 359	617 384	130 740	196 691	129 170	238 670	-28,49	-78,82	50,44	-34,33	84,77
Ostatní provozní náklady	788 207	587 558	133 343	120 608	99 616	137 323	-25,46	-77,31	-9,55	-17,41	37,85
Provozní hospodářský výsledek	296 131	393 025	607 292	239 217	52 923	590 129	32,72	54,52	-60,61	-77,88	1 015,07
Tržby z prodeje CP	30	0	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prodané CP	300	0	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z KFM	1 346	866	0	0	0	0	-35,66	-100,00	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	500	3 866	3 296	75	1 534	1 741	673,20	-14,74	-97,72	1 945,33	13,49
Výnosové úroky	7 292	19 679	28 896	25 053	7 243	2 529	169,87	46,84	-13,30	-71,09	-65,08
Nákladové úroky	4 821	6 064	15 307	19 017	13 018	9 601	25,78	152,42	24,24	-31,55	-26,25
Ostatní finanční výnosy	202 516	237 889	134 045	568 313	173 530	117 194	17,47	-43,65	323,97	-69,47	-32,46
Ostatní finanční náklady	123 790	219 975	208 039	252 216	249 608	121 721	77,70	-5,43	21,23	-1,03	-51,24

Položka	Rok						Změny (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Finanční výsledek hospodaření	81 873	28 529	-63 701	322 058	-83 387	-13 340	-65,15	-323,29	-605,58	-125,89	-84,00
Daň z příjmu za běžnou činnost	84 473	104 026	104 301	111 019	-11 476	110 185	23,15	0,26	6,44	-110,34	-1 060,13
Výsledek hospodaření za BČ	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604	8,18	38,35	2,50	-104,22	-2 557,36
Hospodářský výsledek za účetní období	293 531	317 528	439 290	450 256	-18 988	466 604	8,18	38,35	2,50	-104,22	-2 557,36
Hospodářský výsledek před zdaněním	378 004	421 554	543 591	561 275	-30 464	576 789	11,52	28,95	3,25	-105,43	-1 993,35

Položka	Podíly na celkových aktivech (%)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100
DM	61,40	55,74	53,94	53,94	53,10	57,04
DNM	0,84	0,73	0,45	0,71	0,89	0,31
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,14	0,07	0,04	0,02	0,01	0,00
Software	0,35	0,17	0,05	0,04	0,04	0,04
Jiný DNM	0,12	0,11	0,00	0,24	0,41	0,19
Nedokončený DNM	0,22	0,38	0,36	0,41	0,42	0,07
Poskytnuté zálohy na DNM	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DHM	60,53	54,98	51,01	53,20	52,18	56,70
Pozemky	0,50	0,34	0,34	0,37	0,40	0,44
Stavby	34,04	30,55	28,36	29,20	28,80	29,41
Samostatné movité věci a soubory MV	22,98	23,41	21,87	22,61	22,03	22,81
Jiný DHM	0,04	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04
Nedokončený DHM	2,12	0,25	0,41	0,62	0,47	2,76
Poskytnuté zálohy na DHM	0,85	0,39	0,00	0,35	0,44	1,24
DFM	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Oběžná aktiva	38,46	44,13	48,41	45,96	46,84	42,92
Zásoby	8,78	9,13	10,52	11,69	7,90	12,62
Materiál	4,40	3,66	3,92	4,78	3,53	5,34
Nedokončená výroba a polotovary	2,37	3,57	4,71	4,27	2,70	3,56
Výrobky	1,79	1,91	1,89	2,64	1,65	3,71
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,22	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00
Krátkodobé pohledávky	13,72	22,06	31,81	25,65	22,82	19,24
Pohledávky z obchodních vztahů	9,68	10,39	11,99	11,26	12,08	17,42
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0,56	6,95	15,43	12,75	8,89	0,01
Stát - daňové pohledávky	1,55	1,37	0,98	1,36	1,69	1,64
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,15	0,12	0,10	0,12	0,09	0,14
Dohadné účty aktivní	0,12	0,10	0,04	0,07	0,06	0,02
Jiné pohledávky	1,67	3,12	3,28	0,09	0,00	0,00
Krátkodobý finanční majetek	15,95	12,93	6,08	8,63	16,12	11,06
Peníze	0,04	0,03	0,02	0,01	0,01	0,01
Účty v bankách	8,44	12,91	6,06	8,62	16,11	11,05
Krátkodobé CP a podíly	7,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,15	0,13	0,10	0,10	0,07	0,03

Položka	Podíly na celkových pasivech (%)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	76,59	70,15	69,47	72,11	68,04	70,27
Základní kapitál	6,15	5,54	5,35	5,93	6,29	6,98
Základní kapitál	6,15	5,54	5,35	5,93	6,29	6,98
Kapitálové fondy	25,11	24,27	24,34	23,11	25,37	28,25
Ostatní kapitálové fondy	25,10	22,61	21,82	24,20	25,68	28,47
Oceňovací rozdíly z přeceňování majetku a závazků	0,00	1,66	2,52	-1,09	-0,31	-0,22
Rezervní fondy, nedělitelný fond	4,18	3,77	3,64	4,03	4,28	4,74
Zákonný rezervní fond	4,18	3,77	3,64	4,03	4,28	4,74
VH minulých let	34,71	30,30	27,77	29,51	32,52	18,67
Nerozdělený zisk minulých let	34,71	30,30	27,77	29,51	32,52	18,67
HV běžného účetního období	6,45	6,28	8,39	9,53	-0,43	11,62
Cizí zdroje	23,41	29,85	30,53	27,89	31,96	29,73
Rezervy	3,04	3,57	2,29	0,94	1,08	1,20
Rezervy podle zvláštních předpisů	2,89	2,48	1,54	0,19	0,03	0,04
Ostatní rezervy	0,16	1,09	0,75	0,76	1,05	1,16
Dlouhodobé závazky	3,51	4,38	4,44	3,21	3,38	10,44
Závazky z obchodních vztahů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6,99
Odložený daňový závazek	3,51	4,38	4,44	3,20	3,38	3,45
Krátkodobé závazky	15,78	14,10	13,81	12,27	14,25	18,09
Závazky z obchodních vztahů	9,98	10,91	10,98	8,46	12,56	13,99
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08
Závazky k zaměstnancům	1,62	1,61	1,26	0,34	0,24	0,26
Závazky ze SZ a ZP	0,19	0,18	0,10	0,13	0,17	0,14
Stát - daňové závazky	1,68	0,86	0,68	1,45	0,29	1,51
Krátkodobé přijaté zálohy	0,14	0,10	0,13	0,00	0,21	0,08
Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	1,78
Jiné závazky	1,72	0,23	0,01	1,43	0,38	0,24
Bankovní úvěry	1,07	7,79	9,99	11,47	13,25	0,00
Dlouhodobé bankovní úvěry	0,00	7,44	6,83	10,04	11,42	0,00
Krátkodobé bankovní úvěry	1,07	0,35	3,15	1,43	1,82	0,00
Časové rozlišení	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výdaje příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Položka	Podíly na celkových tržbách (%)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby	100	100	100	100	100	100
Výkony	97,43	97,47	99,60	99,07	98,67	99,65
Tržby z prodaného DHM a materiálu	2,57	2,53	0,40	0,93	1,33	0,35
Tržby z prodeje cenných papírů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Položka	Podíly na celkových nákladech (%)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	65,98	67,59	79,38	73,46	73,70	79,06
Osobní náklady	4,74	4,75	5,93	5,74	5,84	5,92
Odpisy DHNM	7,62	6,91	7,81	9,27	9,43	7,72
Daně a poplatky	0,11	0,08	0,07	0,17	0,23	0,03
Ostatní provozní N	17,95	13,81	3,31	3,22	2,85	3,53
Nákladové úroky	0,11	0,14	0,38	0,51	0,37	0,25
Ostatní finanční náklady	2,82	5,17	5,16	6,73	7,13	3,13
Změna stavu rezerv v provozní oblasti	-0,26	0,79	-2,47	0,52	-0,29	0,16
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,92	0,65	0,35	0,08	0,70	0,15
Prodané cenné papíry	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv ve finanční oblasti	0,01	0,09	0,08	0,00	0,04	0,04

Období	Ukazatel	a_0	a_1	Vliv (%)	Pořadí
2006/2005	$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0794	0,0855	0,434	3.
	$a_2 = \text{T/A}$	0,8115	0,7519	-0,6496	2.
	$a_3 = \text{A/VK}$	1,3056	1,4254	0,7521	1.
	Σ	x	x	0,53	x
2007/2006	$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0835	0,1026	2,047	1.
	$a_2 = \text{T/A}$	0,7519	0,8173	0,956	2.
	$a_3 = \text{A/VK}$	1,4254	1,4394	0,117	3.
	Σ	x	x	3,12	x
2008/2007	$a_1 = \text{EAT/T}$	0,1026	0,128	2,99	1.
	$a_2 = \text{T/A}$	0,8173	0,7451	-1,33	2.
	$a_3 = \text{A/VK}$	1,4394	1,3867	- 0,5	3.
	Σ	x	x	1,15	x
2009/2008	$a_1 = \text{EAT/T}$	0,128	-0,006	-13,85	1.
	$a_2 = \text{T/A}$	0,7451	0,7101	0,03	2.
	$a_3 = \text{A/VK}$	1,3867	1,4698	-0,035	3.
	Σ	x	x	-13,85	x
2010/2009	$a_1 = \text{EAT/T}$	-0,006	0,1136	12,48	1.
	$a_2 = \text{T/A}$	0,7101	1,0237	5,24	2.
	$a_3 = \text{A/VK}$	1,4698	1,4231	-0,54	3.
	Σ	x	x	17,18	x

Období	Ukazatel	a_0	a_1	Vliv (%)	Pořadí
2006/2005	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7765	0,7532	-0,24	2.
	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9874	0,9858	-0,01	3.
	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1036	0,1125	0,66	1.
	Σ	x	x	0,41	x
2007/2006	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7532	0,8081	0,61	2.
	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9858	0,9726	-0,12	3.
	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1125	0,1305	1,41	1.
	Σ	x	x	1,91	x
2008/2007	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,8081	0,8022	-0,07	3.
	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9726	0,9672	-0,06	2.
	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1305	0,1649	2,67	1.
	Σ	x	x	-2,54	x
2009/2008	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,8022	0,6233	-2,85	3.
	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9672	1,7462	8	2.
	$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1649	-0,0055	-18,55	1.
	Σ	x	x	-13,4	x
2010/2009	$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,6233	0,809	-0,18	3.
	$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	1,7462	0,9836	0,34	2.
	$a_3 = \text{EBIT/T}$	-0,0055	0,1427	11,96	1.
	Σ	x	x		x

Ukazatel	Vzorec	Hodnota ukazatele v %					
		2005	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	EBIT/A	8,41	8,46	10,67	12,29	-0,39	14,61
ROE	EAT/VK	8,42	8,95	12,07	13,22	-0,63	16,54
ROCE	EBIT/VK + Dl. DLUHY	10,49	10,32	13,21	14,40	-0,47	18,10
Rentabilita tržeb	EAT/T	7,94	8,35	10,26	12,80	-0,60	11,35
Rentabilita nákladů	EAT/N	6,68	7,46	10,90	12,01	-0,54	11,99
Využití DHM	T/DHM	134,07	136,75	160,23	140,07	136,10	180,54

Ukazatel	Vzorec	Hodnota ukazatele ve dnech					
		2005	2006	2007	2008	2009	2010
Doba obratu zásob	Zásoby/Tržby·360	39	44	46	56	40	44
Doba splatnosti pohledávek	Pohledávky/Tržby·360	43	50	53	54	61	61